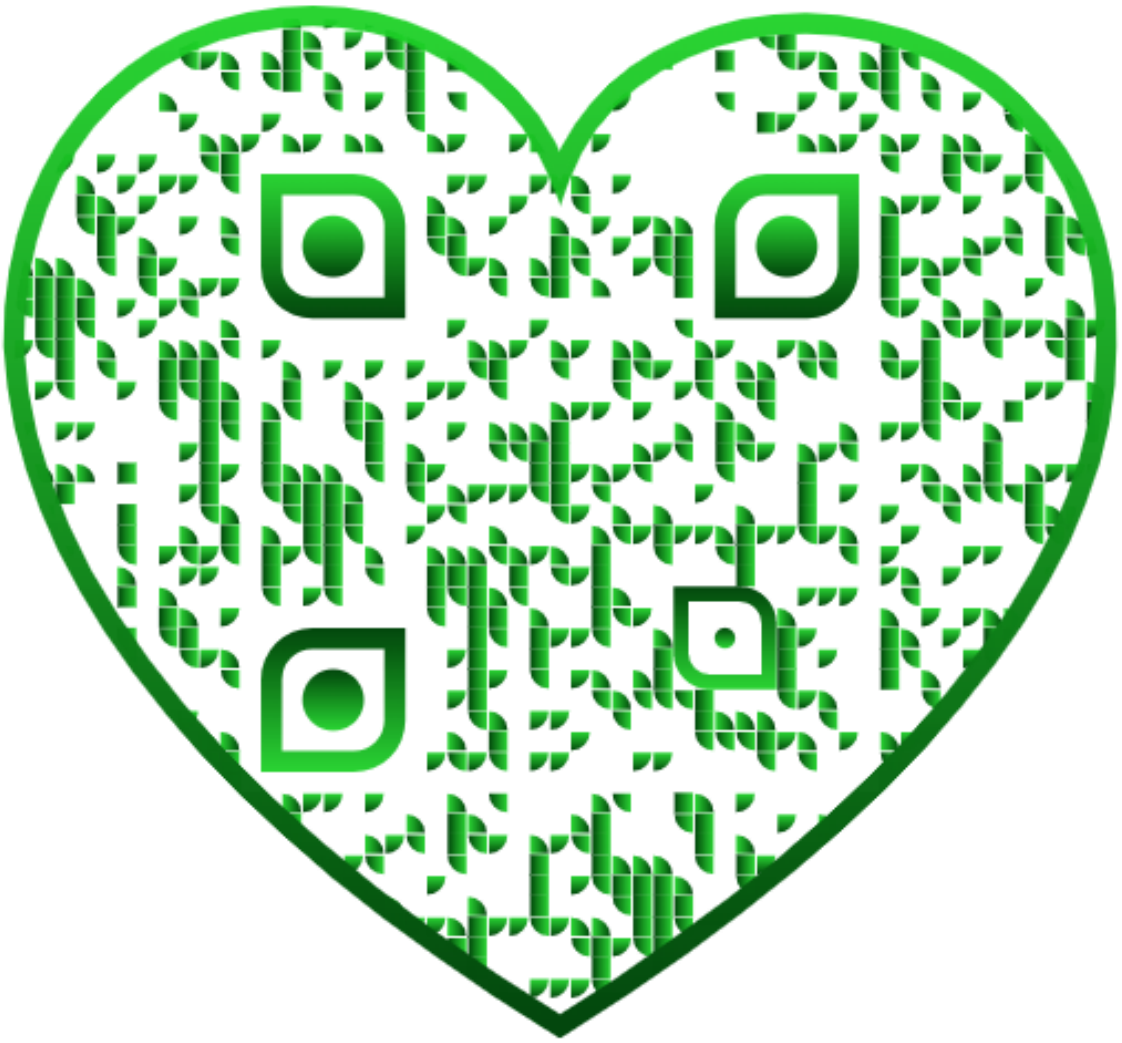
Financer son activité

Du prêt bancaire au crowdfunding

Stéphanie Le Beuze

www.vuibert.fr



Collection Guid'Utile

Financer son activité. Du prêt bancaire au crowdfunding

par Stéphanie Le Beuze

© Magnard-Vuibert – février 2016

5 allée de la 2e DB – 75015 Paris

ISBN 978-2-311-62152-5

Aussi soigneusement établi soit-il, ce guide peut ne pas inclure des modifications de dernière minute et comporter quelques erreurs ou omissions. Faites-nous part de vos remarques et n'hésitez pas à nous proposer vos découvertes personnelles : les courriers de nos lecteurs sont lus avec grande attention.

Conformément à une jurisprudence constante, les erreurs ou omissions involontaires qui auraient pu subsister dans ce guide, malgré nos soins et nos contrôles, ne sauraient engager la responsabilité de l'Éditeur.

Maquette de couverture : HDL Design

Mise en page de l'intérieur : Hervé Soulard

Responsable éditoriale : Caroline Roucayrol

La loi du 11 mars 1957 n'autorisant aux termes des alinéas 2 et 3 de l'article 41, d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale, ou partielle, faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause, est illicite » (alinéa 1er de l'article 40).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles 425 et suivants du Code pénal.

Le « photocopillage », c'est l'usage abusif et collectif de la photocopie sans autorisation des auteurs et des éditeurs. Largement répandu dans les établissements d'enseignement, le « photocopillage » menace l'avenir du livre, car il met en danger son équilibre économique. Il prive les auteurs d'une juste rémunération.

En dehors de l'usage privé du copiste, toute reproduction totale ou partielle de cet ouvrage est interdite. Des photocopies payantes peuvent être faites avec l'accord de l'éditeur.

S'adresser au Centre français d'exploitation du droit de copie :
20 rue des Grands Augustins, F-75006 Paris. Tél.: 0144074770

Sommaire

Avant-propos 7

Chapitre 1. Déterminer son besoin de financement 11

1. Étape 1. Analyser la situation de son entreprise 11

2. Étape 2. Réfléchir à ses besoins de financement 12

3. Étape 3. Jouer sur les leviers que l'on maîtrise (calendrier et nature des dépenses) 14

4. Étape 4. Déterminer le bon moment pour rechercher ses financements 16

Chapitre 2. La cartographie des types de financement accessibles 17

1. Quelles sont les grandes familles de financement ? 17

2. Quelles sont vos priorités dans la recherche de financements ? 17

- *Un peu de théorie : le modèle de financement optimal 18*
- *Application concrète 20*
- *Y a-t-il un modèle de financement optimal pour vous ? 22*

3. Quel financement pour quel type de dépense ? 23

4. Comment décident les acteurs du financement ? 25

5. Quels sont les avantages et les inconvénients de chaque financement 29

Chapitre 3. Les pistes pour se financer facilement 33

1. Piste 1 : l'autofinancement 33

- *Les avantages de l'autofinancement 34*
- *Les contraintes de l'autofinancement 34*

2. Piste 2 : l'apport des associés existants 35

- *Le concept de compte courant 36*
- *La comptabilisation des comptes courants 36*
- *Le compte courant et l'augmentation de capital 37*
- *L'émission d'actions au profit d'associés dans l'entreprise 37*

3. Piste 3 : les subventions et les aides fiscales 39
- *Avantages des subventions et aides fiscales 39*
- *Inconvénients des subventions et aides fiscales 39*

4. Piste 4 : les crédits fournisseurs et les avances clients 41

CHAPITRE 4. QUEL EMPRUNT ET POURQUOI ? 43

1. Pour n'importe quel financement : prêt d'honneur et prêt bancaire 44
- *Avantages et inconvénients des prêts d'honneur 44*
- *Différence entre prêt d'honneur et prêt bancaire 46*

2. Pour créer son entreprise 46

3. Pour financer ses dépenses d'exploitation 48
- *Piste 1 : l'escompte, la loi Dailly et l'affacturage 48*
- *Piste 2 : la facilité de caisse et le découvert 53*
- *Piste 3 : le crédit de campagne 55*

4. Pour financer ses dépenses d'investissement 55
- *Piste 4 : le crédit-bail ou la location longue durée 56*
- *Piste 5 : le prêt à moyen et à long terme 57*

5. Pour financer son activité à l'étranger 58

CHAPITRE 5. LE CAPITAL-INVESTISSEMENT : À QUOI SERT-IL ? 59

1. Principaux inconvénients 59

2. Principaux avantages 60

3. Financement et stade de développement de l'entreprise 60

4. Stade et montant d'intervention des investisseurs 61

CHAPITRE 6. QUI CONTACTER ET COMMENT NÉGOCIER ? 63

1. Recourir aux aides et subventions 63
- *Aides et subventions à la personne 63*
- *Aides et subventions à l'entreprise 65*

2. Trouver le prêt adapté 68
- *À qui s'adresser ? 68*
- *S'adresser à une ou plusieurs banques ? 70*
- *Comment négocier les cautions et garanties ? 72*
- *Que faire en cas de refus de prêt ? 74*

3. Recourir à d'autres investisseurs 75
- *La « love money » et les business angels 75*
- *Les fonds d'investissement 79*

- *Le capital-risque solidaire 83*
- *Les entreprises, en tant qu'investisseurs en capital 84*
- *Quel investisseur choisir pour votre entreprise? 87*

4. Peut-on concilier différents types de financement? 90
- *Subventions 90*
- *Financement bancaire 90*
- *Investissement en capital 90*

5. Agir seul ou se faire accompagner? 91
- *Experts-comptables (obligatoires) 92*
- *Avocats (quasi obligatoires) 92*
- *Intermédiaires du financement (recommandé) 92*
- *Des « chasseurs » pour la recherche de subventions 92*
- *Des « courtiers » pour la recherche de prêts 93*
- *Des « leveurs de fonds » pour la recherche d'investisseurs 94*

CHAPITRE 7. PRÉSENTER SON DOSSIER DE FINANCEMENT ET OBTENIR LES FONDS 97

1. Étape 1: préparer son dossier 98
- *Les documents essentiels 98*
- *Le document de présentation de la société 99*

2. Étape 2: valoriser sa société 102
- *L'évaluation d'entreprise en deux temps 104*
- *Les principales méthodes d'évaluation 106*
- *Des méthodes adaptées à chaque situation 108*

3. Étape 3: suivre l'envoi de son dossier 110
- *Un seul dossier de présentation pour tous les types de financeurs? 110*
- *Demander un accord de confidentialité (ou NDA, «*non disclosure agreement*»)? 112*

4. Étape 4: soutenir son dossier auprès des financeurs et savoir convaincre 114
- *Subventions et prêts d'honneur: un processus long mais payant 114*
- *Financement bancaire: des délais très variables en fonction de la nature du prêt 115*
- *Investissement en capital: une sélection forte 116*

5. Étape 5: négocier les clauses contractuelles et sélectionner son (ses) financeur(s) 123
- *Subventions et prêts 123*
- *Investissement en capital 123*
- *Sélectionner les investisseurs 126*

6. Étape 6 : préparer la sortie des investisseurs 128
- *Le délai de sortie des premiers investisseurs 128*
- *Les options de sortie des premiers investisseurs 129*

CHAPITRE 8. UNE NOUVELLE FORME DE FINANCEMENT : LES PLATES-FORMES DE CROWDFUNDING 133

1. Comment fonctionnent ces plates-formes ? 133
- *Les différents types de plates-formes 134*
- *Les étapes à suivre 135*

2. Quels volumes et montants peuvent-elles financer ? 139
- *La taille du marché du crowdfunding 139*
- *Un essor rapide 139*
- *Les blocages liés au crowdfunding 140*
- *Les plates-formes contributives 142*
- *Les plates-formes de prêt 144*
- *Les plates-formes de capital-investissement 147*

3. Comment lever des fonds *via* ces plates-formes ? 150
- *Profil des investisseurs 150*
- *Avantages et inconvénients des plates-formes pour la recherche de fonds 151*

CHAPITRE 9. LES STRUCTURES D'ACCOMPAGNEMENT DES START-UP 155

1. Les incubateurs 155

2. Les accélérateurs 156

3. L'associé investisseur 157

4. Les pôles de compétitivité (ou clusters) 159

CHAPITRE 10. LE CAS PARTICULIER DES FINANCEMENTS BOURSIERS 161

1. De nouvelles plates-formes boursières 161
- *Alternativa 162*
- *L'exemple anglais :* Plus Markets *162*

2. De nouvelles initiatives au niveau des émissions obligataires 163
- *Plates-formes de désintermédiation 163*
- *Regroupement de PME 164*
- *L'exemple anglais : les « mini-bonds » 164*

CONCLUSION 167

LEXIQUE 169

INFOS++ 175

AVANT-PROPOS

Testez d'abord votre degré de connaissance du monde des start-up et des petites entreprises pour connaître leur place dans l'économie française ! L'ensemble des réponses vous est donné page suivante : elles vous donneront l'envie de poursuivre votre lecture, vous qui souhaitez créer votre entreprise ou en pérenniser l'activité.

Quiz sur les start-up et petites entreprises en France

Maîtrisez-vous bien le poids des start-up et des très petites entreprises dans l'économie française ?

Question 1 – Hormis le nombre de salariés, quels critères sont pris en compte par l'Insee pour distinguer les très petites entreprises (TPE), des petites et moyennes entreprises (PME) et grandes entreprises ?

☐ Salaire moyen ☐ Total de bilan ☐ Chiffre d'affaires

Question 2 – Quel pourcentage du nombre total d'entreprises en France représente les start-up et très petites entreprises ?

☐ 47,3 % ☐ 72,5 % ☐ 99,8 %

Question 3 – Quel est le rôle des start-up et TPE dans la création d'emplois ?

☐ Elles embauchent moins de 20 % des salariés en France, mais sont les plus dynamiques en matière de création d'emplois.

☐ Elles embauchent plus de 50 % des salariés en France, et sont les plus dynamiques en matière de création d'emplois.

☐ Elles embauchent moins de 50 % des salariés en France, et sont destructrices d'emplois.

☐ Elles embauchent plus de 20 % des salariés en France, mais sont destructrices d'emplois.

Question 4 – La création d'emplois par les start-up et petites entreprises provient essentiellement :

☐ des créations d'entreprises ☐ de leur développement interne ☐ de leur rachat par des grands groupes

Réponses du quiz

Réponse 1

☑ Total de bilan ☑ Chiffre d'affaires

La définition des différentes catégories d'entreprises dépend de trois critères selon l'Insee : nombre de salariés, chiffre d'affaires, total de bilan.

Les start-up et petites entreprises sont généralement regroupées au sein de la catégorie « micro-entreprises ».

	Salariés	CA	Total bilan
Grandes entreprises	> 5000	> 1,5 Mds €	> 2 Mds€
ETI (entreprises de taille intermédiaire)	250 – 4999	50 M€ – 1,5 Mds €	43 M€ – 2 Mds €
PME (petites et moyennes entreprises)	10 – 250	< 50 M€	< 43 M€
Micro-entreprises	< 10	< 50 M€	< 43 M€
Sources : Insee, ESANE, Lifi (enquête « Liaisons financières »)			

Réponse 2

☑ 99,8 %

Les start-up et très petites entreprises représentent plus de 99 % du marché des entreprises en France, mais seulement 15,7 % du chiffre d'affaires total.

Réponse 3

☑ Elles embauchent moins de 20 % des salariés en France, mais sont les plus dynamiques en matière de création d'emplois.

Tandis qu'elles représentent plus de 99 % du nombre d'entreprises en France, les micro-entreprises totalisent moins de 20 % du nombre de salariés français.

D'après une étude KPMG pour la CGPME (juin 2012), les entreprises de moins de 500 salariés sont à l'origine de la quasi-totalité des créations nettes d'emplois salariés depuis les dix dernières années. Les entreprises de moins de 20 salariés représentent près de la moitié des 600 000 emplois créés en net. Les ETI et grandes entreprises n'auraient pratiquement pas généré d'emplois sur cette période.

	Nombre d'entreprises	Nombre de salariés (en milliers)	En % du nombre de salariés total en France
Grandes entreprises	243	4493	30 %
ETI	4959	3363	23 %
PME	137534	4153	28 %
Micro-entreprises	3001329	2925	20 %

Source : Insee, 2011

Réponse 4

☑ des créations d'entreprises

La création d'emplois est essentiellement générée par la création d'entreprises et non par leur développement ou leur rachat.

Près de 40000 nouvelles entreprises sont créées chaque mois, en France. En 2014, 550000 structures ont vu le jour, ce qui représente un niveau relativement stable par rapport aux années précédentes.

DÉTERMINER SON BESOIN DE FINANCEMENT

1

Votre entreprise peut recourir à différents types de financement, dont la nature dépend du montant recherché, de la nature de l'objet à financer et du stade de développement de votre société.

Pour optimiser vos chances d'en trouver, concentrez-vous sur la recherche des solutions les plus appropriées à votre propre situation.

1. ÉTAPE 1. ANALYSER LA SITUATION DE SON ENTREPRISE

L'analyse du besoin de financement est loin d'être anodine. Beaucoup d'entrepreneurs se lancent trop rapidement dans leur recherche de financement, sans avoir quantifié précisément leur réel besoin au préalable (montant, durée…) et sans savoir sur quels leviers ils peuvent jouer.

À quel stade de développement se situe votre entreprise ? Les besoins d'une structure en démarrage sont très éloignés de ceux d'une structure en plein développement, à la fois en termes de montant qu'en nature de financement.

Quand la constitution des premiers stocks d'une jeune entreprise représente quelques milliers d'euros, les besoins en recherche et développement d'une PME peuvent atteindre plusieurs millions.

Le risque représenté pour l'investisseur n'est pas identique non plus : investir ou prêter à une structure qui n'a qu'une semaine d'existence est beaucoup plus risqué qu'une entreprise créée depuis quelques mois et qui a déjà réalisé un peu de chiffre d'affaires.

Les financeurs peuvent financer tout type d'entreprise, mais certains sont souvent spécialisés sur les sociétés correspondant à un stade de développement précis.

En tant que dirigeant, vous devez savoir à quel stade de développement votre entreprise se trouve, afin de vous adresser à la bonne typologie de financeur.

Les stades de développement des entreprises sont généralement catégorisés par les sociétés de capital-investissement de la façon suivante.

Phase	Définition
R&D ou pré-amorçage	Le concept émerge et nécessite des investissements en recherche et développement pour valider la viabilité du projet. La structure n'est pas nécessairement créée. La recherche et le développement peuvent revêtir un caractère technique (travail sur un dépôt de brevet) ou non (étude de marché).
Amorçage	Le concept et le business model sont en cours de test. À l'issue de cette phase, un prototype (produit ou service) est généralement disponible. Le premier business plan est arrêté, et le produit ou service prêt à être commercialisé.
Capital-risque (ou *Venture Capital*)	Les premières ventes se concluent et l'entreprise apporte ainsi la « preuve du concept », soit sa capacité à « trouver son marché ». L'enjeu est désormais d'accroître ses volumes, afin d'atteindre la rentabilité.
Capital-développement	La société est désormais rentable sur un ou plusieurs produits, sur une zone ou un segment, mais doit se développer géographiquement ou élargir sa gamme pour accélérer sa croissance.
Capital-transmission	L'entreprise est sur le point d'être cédée. Souvent regroupées sous le terme de LBO (*Leveraged Buy-Out*), ces opérations consistent à vendre l'entreprise à un fonds d'investissement et/ou aux dirigeants de la société, en recourant à l'endettement bancaire.
Capital-retournement	La société traverse des difficultés financières et a besoin de fonds propres pour mettre en place un plan de redressement.

2. ÉTAPE 2. RÉFLÉCHIR À SES BESOINS DE FINANCEMENT

Vous devez comprendre et cadrer la portée de votre besoin de financement, avant de commencer à contacter les financeurs.

1

Exercice d'auto-évaluation

Ce questionnaire vous permettra de définir précisément les besoins de votre entreprise. Si vous ne trouvez pas de réponse précise à une question, prenez le temps d'y réfléchir et revenez-y un peu plus tard : vous n'êtes peut-être pas encore prêt à vous lancer dans la recherche de financement.

Pourquoi avez-vous besoin de ces fonds ? Quelle est leur destination (machines, salaires, fonds de commerce...) ?

.....
.....
.....
.....

L'objet à financer est-il vital pour votre entreprise ? Si ce n'est pas le cas, quels bénéfices vous apportera ce financement : un avantage sur vos concurrents, une meilleure efficacité, une force de frappe plus importante... ?

.....
.....
.....
.....

De combien d'argent avez-vous besoin ? Comment justifiez-vous précisément ce montant ? Avez-vous déjà des devis, des estimations prévisionnelles ?

.....
.....
.....
.....

Quand aurez-vous besoin de cet argent ? Avez-vous besoin de la totalité immédiatement ou pouvez-vous différer une partie du montant que vous souhaiteriez obtenir ?

.....
.....
.....
.....

Êtes-vous sûr(e) d'en avoir besoin si rapidement ? Quelle est la date limite réelle ?

.....
.....
.....
.....

Pendant combien de temps avez-vous besoin de ces fonds ? Vous allez très certainement accroître vos rentrées d'argent : ces dernières vous permettront-elles de rembourser le montant recherché, voire d'autofinancer une partie de vos dépenses ?

.....
.....
.....
.....

Auprès de qui souhaitez-vous obtenir ce financement ?

.....
.....
.....
.....

Et si vous ne trouviez pas de financement, comment feriez-vous ? Mettriez-vous votre entreprise en difficulté financière ?

.....
.....
.....
.....

3. ÉTAPE 3. JOUER SUR LES LEVIERS QUE L'ON MAÎTRISE (CALENDRIER ET NATURE DES DÉPENSES)

Vous pouvez fixer vos propres objectifs en matière de recherche de financement (montant, durée…) en fonction des besoins que vous avez identifiés. Il est néanmoins rare que tous vos souhaits soient réalisés. Il est alors important de distinguer les éléments sur lesquels vous ne disposez d'aucun levier de ceux sur lesquels vous pouvez lâcher du lest.

Facteurs influençant le type de financement	
Facteurs sur lesquels votre entreprise a un levier	**Facteurs sur lesquels votre entreprise n'a pas de levier**
Montant du besoin de financement – L'entreprise a très souvent la possibilité de différer ou de modérer certaines dépenses, ce qui influera sur le montant de financement brigué. **Nature du besoin à financer** – Achat de machines, crédit-bail, financement de la trésorerie à court terme… Chaque besoin de financement peut faire l'objet d'un prêt spécifique. **Préférences personnelles du chef d'entreprise** – Opter pour de nouveaux associés et risquer de perdre une partie de sa liberté d'action, plutôt que pour un prêt qui nécessite des remboursements réguliers : les préférences personnelles du dirigeant ne sont pas à négliger, même si elles ne sont pas toujours rationnelles ni optimales. **Calendrier de recherche des fonds** – Rechercher des fonds lorsque l'entreprise dispose d'une trésorerie confortable est beaucoup plus aisé que lorsqu'elle est déjà en cessation de paiement. **Tissu de relations créé par le chef d'entreprise** – Ses réseaux avec des investisseurs et ses relations avec son banquier influencent sa capacité à obtenir un financement.	**Stade de développement de l'entreprise** – Lancement récent de l'entreprise ou société en pleine croissance…, les risques étant différents pour les financeurs, leur profil le sera également et la recherche de financement plus difficile lorsque la société est jeune et n'a encore rien prouvé. **Situation personnelle des fondateurs** – Chômeur, salarié, surface patrimoniale, sexe, âge… En fonction de sa situation, le fondateur aura droit à certaines aides ou financements spécifiques. **Secteur d'activité de l'entreprise** – En fonction de la conjoncture économique, certains secteurs se portent mieux que d'autres et auront tendance à rassurer davantage les investisseurs. En outre, des secteurs particuliers font l'objet d'aides publiques spécifiques à certaines périodes (restauration, automobile…). **Caractère innovant du projet** – L'innovation ouvre un grand nombre d'aides et de financements spécifiques. **Localisation du projet** – Des subventions peuvent, par exemple, être proposées par les collectivités locales du lieu où est implantée l'entreprise. **Rentabilité estimée du projet et potentiel de croissance** – Moins le projet est risqué et plus le retour sur investissement est rapide, plus il sera aisé de trouver un financement. **Conjoncture économique** – Les crises économiques représentent toujours un moment moins propice à la recherche de financement : les montants accordés sont généralement plus réduits, les délais de décisions rallongés et l'accord de financement plus compliqué à obtenir. **Surface financière de l'entreprise et cash-flows générés** – Le montant des flux de trésorerie (ou cash-flows) générés par l'entreprise déterminera en partie sa capacité d'emprunt et le remboursement de cette dette, tout en rassurant, ou non, l'investisseur quant à la pérennité de l'activité de la société.

4. ÉTAPE 4. DÉTERMINER LE BON MOMENT POUR RECHERCHER SES FINANCEMENTS

Votre entreprise n'aura pas accès aux mêmes financements si elle vient juste d'être créée ou après plusieurs années d'exercice. L'écart sera tout aussi important entre une entreprise en situation de quasi-faillite et une société disposant d'une trésorerie importante.

N'attendez pas d'être à court de liquidités pour chercher des financements. Lorsque la trésorerie représente moins de six mois de dépenses, vous devez vous en préoccuper.

Prenez en compte la lenteur du processus de recherche de fonds.

L'entreprise peut rarement compter sur les aides et subventions pour subvenir à ses premiers besoins ou faire face à un besoin de trésorerie urgent. Les délais d'octroi sont en effet trop longs et l'entreprise risque de ne pas survivre jusqu'à l'obtention effective de ces fonds.

Recherchez des fonds quand votre société n'en a pas besoin.

Le besoin urgent de trésorerie fait également fuir banquiers et investisseurs. Très frileux, ils accepteront très rarement de financer une société au bord du dépôt de bilan.

Mettez-vous donc à rechercher des fonds lorsque votre entreprise n'a pas encore un besoin vital de cet argent. Dans l'optique d'une levée de fonds, vous négocierez plus facilement la valorisation de votre entreprise, ce qui permettra aux associés de ne pas trop se diluer.

Avant d'investir, les investisseurs réalisent généralement un « crash test », qui consiste à simuler un décalage de revenus de plusieurs mois, combiné à des dépenses plus importantes que prévues. Ils analysent ensuite le niveau de trésorerie en résultant. Si votre entreprise n'a que quelques mois de trésorerie, ces investisseurs risquent de revoir la valorisation de l'entreprise à la baisse, voire de ne pas investir du tout.

LA CARTOGRAPHIE DES TYPES DE FINANCEMENT ACCESSIBLES

2

Il existe une multitude de financements, auxquels une entreprise peut théoriquement prétendre, mais il n'est pas toujours évident de savoir lequel choisir. Il vous est même recommandé de ne pas concentrer votre recherche sur un seul type de financement, mais d'en solliciter plusieurs.

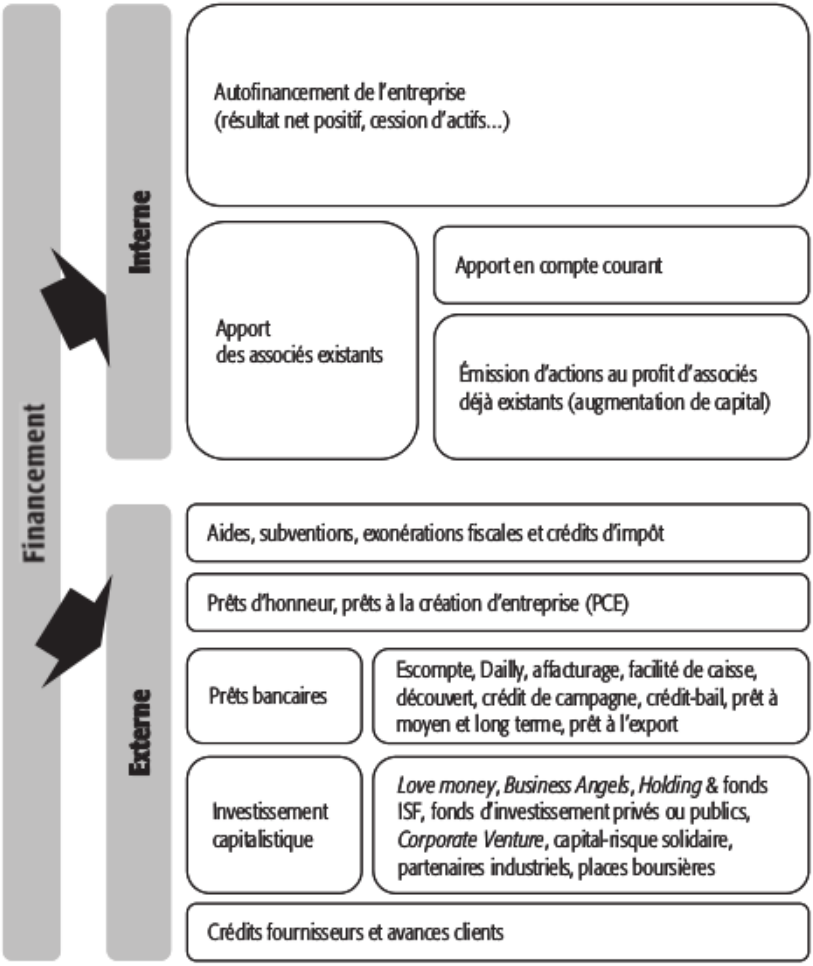
1. QUELLES SONT LES GRANDES FAMILLES DE FINANCEMENT ?

Deux grandes catégories de financement existent : le financement interne à l'entreprise et le recours à un financement externe.

Chaque type de financement présenté dans le schéma de la page suivante sera repris dans les chapitres 3 à 6.

2. QUELLES SONT VOS PRIORITÉS DANS LA RECHERCHE DE FINANCEMENTS ?

Avant de vous lancer dans une quête effrénée de financement, il est intéressant de revenir à la théorie des économistes. Elle permet de comprendre s'il existe un schéma de financement optimal et de voir s'il vaut mieux recourir à l'autofinancement, à la dette ou au capital-investissement.


Financement
Interne
Autofinancement de l'entreprise
(résultat net positif, cession d'actifs...)
Apport
des associés existants
Apport en compte courant
Émission d'actions au profit d'associés
déjà existants (augmentation de capital)
Externe
Aides, subventions, exonérations fiscales et crédits d'impôt
Prêts d'honneur, prêts à la création d'entreprise (PCE)
Prêts bancaires
Escompte, Dailly, affacturage, facilité de caisse,
découvert, crédit de campagne, crédit-bail, prêt à
moyen et long terme, prêt à l'export
Investissement
capitalistique
Love money, *Business Angels*, *Holding* & fonds
ISF, fonds d'investissement privés ou publics,
Corporate Venture, capital-risque solidaire,
partenaires industriels, places boursières
Crédits fournisseurs et avances clients

Les grandes familles de financement

Un peu de théorie : le modèle de financement optimal

Plusieurs théories ont tenté de définir un modèle de financement optimal pour les entreprises, en combinant aspects économiques et fiscaux.

2

Pour bien les comprendre, commençons par nous familiariser avec les notions de « coûts d'agence » et « d'asymétrie d'information »

Le recours à un tiers, pour financer son entreprise, engendre automatiquement une asymétrie d'information, c'est-à-dire un décalage au niveau du degré et de la finesse des informations détenues par le chef d'entreprise et de celles détenues par le financeur.

Lorsqu'une banque ou un investisseur finance une entreprise, ses informations concernant l'entreprise, sa solvabilité ou ses véritables perspectives de succès, sont forcément moins précises et justes que celles des dirigeants ou fondateurs en place : il y a une asymétrie (ou déséquilibre) d'information et donc une prise de risque de leur part plus élevée que celle qu'auraient les dirigeants s'ils réinvestissaient de l'argent dans l'entreprise.

Afin de combler cette asymétrie d'information, certaines mesures sont prises par les financeurs, pour améliorer leur visibilité ou rémunérer cette prise de risque. Du côté des banques, on notera, par exemple, la mise en place de reportings réguliers (*a minima* annuel), de contrôles (surveillance des comptes), l'envoi des comptes certifiés et le prélèvement d'intérêts sur les emprunts, à un taux rémunérant la prise de risque. Du côté des investisseurs, on trouvera, par exemple, la certification obligatoire des comptes par des commissaires aux comptes, la mise en place de reportings réguliers, forçant l'entreprise à se structurer au niveau de sa direction financière (emploi d'un comptable ou d'un trésorier, au moins à temps partiel)…

Ces mesures comportent des frais, appelés **coûts d'agence** : taux d'intérêt, embauche d'un responsable financier pour suivre la trésorerie de façon plus rapprochée face au remboursement d'emprunt, frais de commissaire aux comptes…

De ces concepts, découlent donc diverses théories, dont la *Static Trade-off Theory* et de la *Pecking Order Theory*.

La *Static Trade-off Theory (*ou « théorie du choix statique ») instaure l'idée d'une structure financière modèle, avec un niveau optimal de dettes, lié au juste équilibre entre bénéfices et contraintes dues au recours à l'endettement (listés dans le tableau ci-contre).

Selon la *Pecking Order Theory*, les choix de financement des entreprises suivent un ordre hiérarchique, dont le but principal est de favoriser la richesse des actionnaires existants, tout en évitant les coûts d'agence.

Exemple

Un ami recherche 50 K€ pour faire des travaux dans son restaurant. Il vous propose de faire de vous son associé et de vous donner 20 % des parts de son restaurant si vous lui apportez ce financement. Il vous vante le fait que le restaurant est déjà très rentable et, qu'avec cet agrandissement, les bénéfices seront multipliés par trois et vous permettront de recevoir 10 K€ de dividendes par an.

Êtes-vous bien convaincu de tout cela ? Vous vous mettez maintenant à réfléchir : vous connaissez cet ami depuis longtemps, mais il n'a pas l'air de rouler sur l'or. Le restaurant est-il une affaire si rentable ? Vous lui demandez ses derniers états financiers. Comme vous êtes en avril 2013, il vous répond que son comptable n'a pas encore arrêté les comptes de 2012 et vous remet donc la liasse fiscale de 2011, soit des chiffres qui ont plus d'un an d'ancienneté ! Vous vous souvenez qu'il vient de vendre sa voiture et son appartement. Entre-temps, le restaurant n'aurait-il pas connu une forte baisse d'affluence ?

Il y a donc asymétrie d'information entre votre ami, qui connaît parfaitement la situation financière actuelle du restaurant, et vous, qui ne disposez que d'informations imparfaites ou anciennes. Pour être rassuré sur la viabilité économique de ce projet, vous demandez à ce qu'un arrêté intermédiaire des comptes soit réalisé par le comptable (à fin avril 2013) et exigez qu'un bilan financier vous soit exposé tous les trois mois. Vous demandez également à ce que, régulièrement, des tiers experts vérifient que le restaurant respecte les règles d'hygiène en vigueur, que le matériel utilisé soit conforme à la réglementation et que le personnel employé soit bien déclaré.

Ces requêtes vont nécessairement engendrer des frais : les coûts d'agence.

Application concrète

Pour une entreprise déjà rentable et qui paie des impôts, il serait donc intéressant, selon la *Static Trade-off Theory*, de recourir à l'endettement pour financer une partie de ses dépenses, dans la mesure de sa capacité de remboursement.

Avantages de l'endettement	Inconvénients de l'endettement
Gains d'impôts dus aux intérêts d'emprunt, qui sont fiscalement déductibles des revenus. Caractère rassurant pour les actionnaires existants, non opérationnels dans la société, car la mise en place d'un prêt va forcer les dirigeants à davantage de transparence et une rigueur accrue : • Obligation de fournir un reporting financier aux créanciers, dont les actionnaires pourront disposer. • Nécessité de faire face au remboursement des échéances du prêt, assurant aux associés que les dirigeants ne vont pas engager l'entreprise dans des dépenses injustifiées ou démesurées.	Risque de faillite, en cas d'endettement trop élevé. Augmentation des coûts d'agence entre dirigeants et créanciers (nécessité de mettre en place un suivi de la trésorerie, versement d'intérêt d'emprunt…).

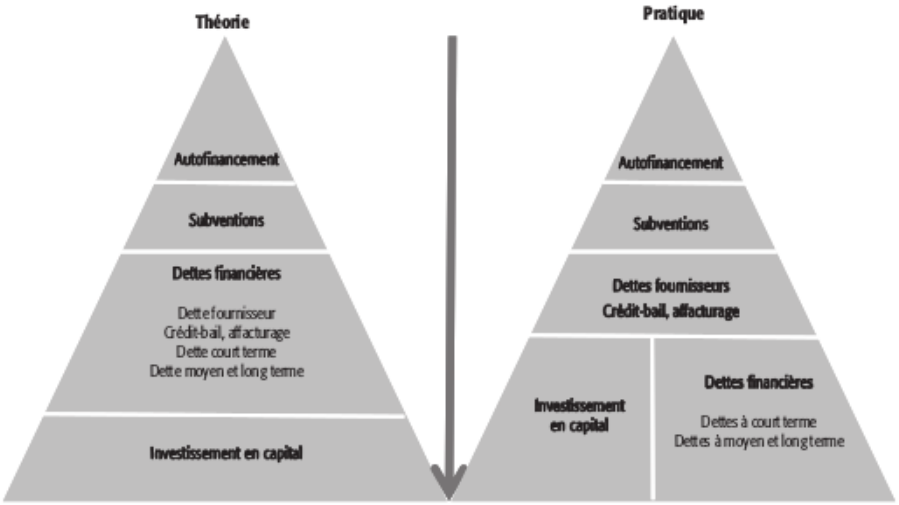
Selon la *Pecking Order Theory*, l'entreprise privilégiera le financement interne au financement externe, et l'emprunt à l'investissement capitalistique. En effet, la préférence sera donnée aux financements induisant une asymétrie d'information moindre, et donc des coûts d'agence plus limités. Ainsi, la hiérarchisation des financements sera la suivante : l'autofinancement, les subventions, les dettes financières et, enfin, l'investissement en capital.

La théorie est intéressante, certes…, mais pas toujours entièrement applicable aux start-up et petites entreprises.

Sur les petites structures, les conclusions de ces théories doivent être modulées, étant donné :

- La faiblesse des avantages fiscaux procurés par l'endettement, liée au fait que les start-up et petites structures ont souvent des résultats opérationnels réduits, voire négatifs, limitant le montant dû au titre de l'impôt sur les sociétés, et donc l'avantage, à court terme, de créer une charge déductible au travers des intérêts d'emprunt.
- L'inexistence des coûts d'agence entre associés et dirigeants : à ce stade de développement, les associés demandent encore peu d'informations sur l'évolution financière de l'entreprise, ce qui n'entraîne pas tous les frais connexes qui sont nécessaires pour les plus grandes structures.

Dans le cas des start-up et TPE, il semblerait que le financement interne reste toujours à privilégier, tandis que la dette serait mise sur le même plan que l'investissement en capital. Ce dernier peut même souvent s'avérer plus adapté, puisqu'il permet aux entreprises non rentables et incapables de rembourser une dette à court terme de trouver des financements le temps de se développer.



Ordre de préférence donnée par le dirigeant de start-up ou TPE

Y a-t-il un modèle de financement optimal pour vous ?

Outre la théorie, vous devez vous tourner vers des financements qui correspondent à vos objectifs et à votre philosophie.

Par exemple, si vous souhaitez conserver le même pourcentage de détention du capital (éviter d'être dilué), souscrivez plutôt un emprunt, quitte à payer un taux d'intérêt élevé.

Ce questionnaire vous permet de mieux cibler vos objectifs et de définir le mode de financement approprié.

Quiz

Quels sont vos propres critères de choix ?

Quelle affirmation a le plus de sens pour vous ?

1. Je veux conserver le contrôle et l'indépendance de l'entreprise.
2. Je veux limiter les coûts et pertes de temps liés à l'intervention de tiers (établissement d'un reporting trimestriel, recours à un commissaire aux comptes ou à un avocat...).
3. J'ai peur de mettre mon entreprise en danger en l'endettant et de ne pas pouvoir rembourser les échéances.

En fonction de la réponse que vous avez donnée, voici nos conseils.

1. Vous devez vous orienter vers l'endettement, l'autofinancement ou les aides et subventions.
2. Vous devez absolument privilégier l'autofinancement, ce qui vous évitera le recours à des tiers financeurs (associés ou banque). Il s'agit alors de vérifier si votre entreprise peut dégager suffisamment de ressources pour son développement interne ou si vous pouvez mobiliser votre épargne pour la financer.
3. Vous devez vous orienter vers l'autofinancement, les aides et les subventions ou chercher de nouveaux associés.

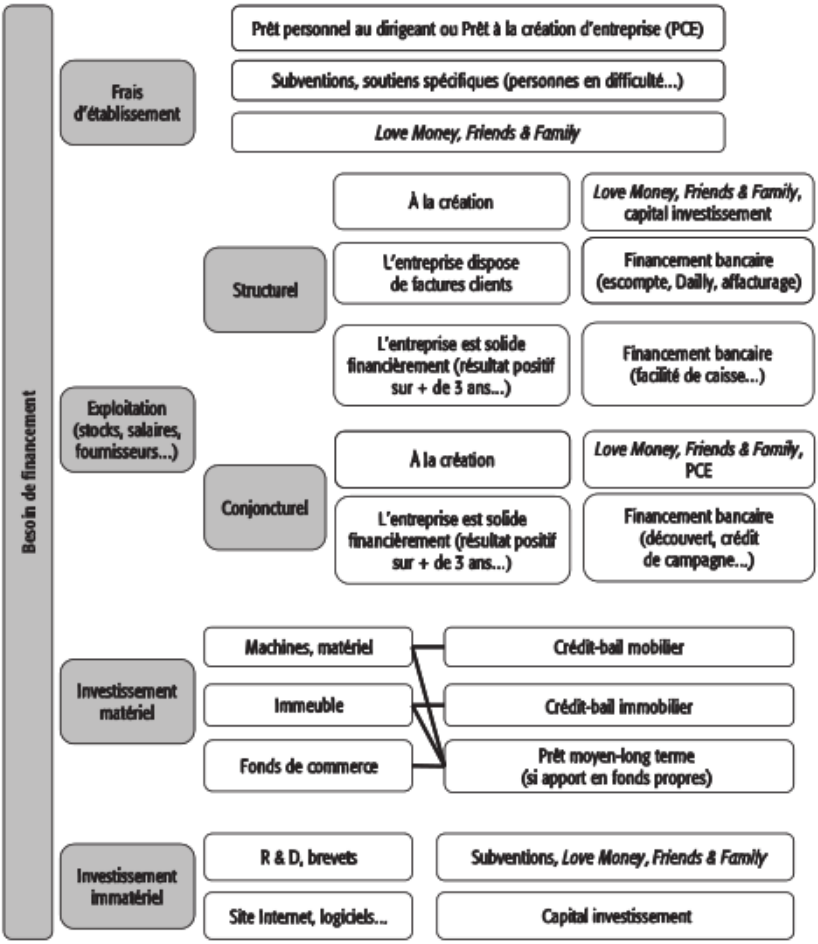
3. QUEL FINANCEMENT POUR QUEL TYPE DE DÉPENSE ?

Pour obtenir un financement, l'entreprise doit être en mesure de justifier son besoin. De la nature de l'objet ou des dépenses à financer, découlera le financement externe approprié.

Hormis les **frais d'installation**, spécifiques à l'amorçage, les deux grandes catégories de besoins de financement sont :

– ceux liés à **l'exploitation de l'entreprise**. Ils concernent l'activité courante de l'entreprise : stocks, fournisseurs, décalage de paiement des clients… ;

– ceux correspondant à des **investissements** (figurant dans les actifs immobilisés) : ces dépenses sont destinées au financement des biens matériels (meubles et immeubles) et immatériels (R&D, site Internet…).


Besoin de financement
Frais d'établissement
Prêt personnel au dirigeant ou Prêt à la création d'entreprise (PCE)
Subventions, soutiens spécifiques (personnes en difficulté…)
Love Money, Friends & Family
Exploitation (stocks, salaires, fournisseurs…)
Structurel
À la création
Love Money, Friends & Family, capital investissement
L'entreprise dispose de factures clients
Financement bancaire (escompte, Dailly, affacturage)
L'entreprise est solide financièrement (résultat positif sur + de 3 ans…)
Financement bancaire (facilité de caisse…)
Conjoncturel
À la création
Love Money, Friends & Family, PCE
L'entreprise est solide financièrement (résultat positif sur + de 3 ans…)
Financement bancaire (découvert, crédit de campagne…)
Investissement matériel
Machines, matériel
Immeuble
Fonds de commerce
Crédit-bail mobilier
Crédit-bail immobilier
Prêt moyen-long terme (si apport en fonds propres)
Investissement immatériel
R & D, brevets
Site Internet, logiciels…
Subventions, Love Money, Friends & Family
Capital investissement

En voici les grandes définitions.

Type de financement	Type d'acteur financement	Définition/Exemple
Aides et subventions	Organismes de subventions	Ex. : Oséo, Centre francilien de l'innovation
	Trésor public (exonérations ou réductions fiscales)	Ex. : Crédit d'impôt recherche
Dette	Prêt d'honneur	Prêt sans garantie, généralement délivré par un organisme de subventions
	Banques	Ex. : BNP Paribas, Société Générale
	Autres établissements financiers	Ex. : Coface
	Fournisseurs	Principaux fournisseurs de l'entreprise (ex. : fabricant de farine pour les boulangers)
Capital-investissement	Love money, *Family & Friends*	Entourage proche du fondateur (ex. : famille, amis…), qui souhaite soutenir le projet d'entreprise financièrement
	Business angels	Particuliers souhaitant investir de l'argent dans une entreprise récemment créée
	Holdings et fonds ISF	Regroupement d'argent provenant de business angels dans un fonds commun, destiné à réduire leur montant d'ISF quand ils investissent dans des entreprises non cotées
	Fonds d'investissement	Sociétés chargées de placer l'argent collecté auprès de particuliers et institutionnels dans des entreprises non cotées
	Partenaires industriels	Sociétés établies – partenaires, fournisseurs, clients ou concurrents de la start-up ou de la petite entreprise – qui peuvent y investir en fonds propres

Chaque type de financement listé dans ce tableau sera détaillé aux chapitres 3 et 6.

4. COMMENT DÉCIDENT LES ACTEURS DU FINANCEMENT ?

Chaque acteur du financement répond à ses logiques propres, dont les principaux critères de sélection sont repris dans le tableau suivant.

Prérequis pour l'obtention de financements externes								
	Subventions	**Prêt d'honneur**	**Prêt bancaire**	**Love money**	**Business angels**	**Fonds d'investissement**	**Partenaire industriel**	**Crédit fournisseur**
Caractère innovant	Souvent requis	Souvent requis	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Impératif	Impératif	Impératif	Non pris en compte
Brevets	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Pas nécessaire
Trésorerie/ fonds propres minimaux	Montant de fonds propres minimum	Pas nécessaire	Impératif (sauf PCE)	Pas nécessaire	Trésorerie couvrant au moins les 3 prochains mois d'activité	Trésorerie couvrant au moins les 3 prochains mois d'activité	Trésorerie couvrant au moins les 3 prochains mois d'activité	Pas nécessaire
Relation historique avec les dirigeants	Non pris en compte	Non pris en compte	Important (sauf PCE)	Important	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Important	Important
Faible valorisation de l'entreprise avant investissement	Non pris en compte	Non pris en compte	Non pris en compte	Pas nécessaire	Important	Important	Important	Non pris en compte
Forte croissance attendue	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Important	Impératif	Important	Non pris en compte
Forte création d'emplois attendue	Souvent requis	Souvent requis	Dépenses salariales à limiter	Non pris en compte	Dépenses salariales à limiter	Dépenses salariales à limiter	Peu pris en compte	Non pris en compte
Rentabilité attendue à 3 ans	Non pris en compte	Pas nécessaire	Impératif (sauf PCE)	Peu pris en compte	Important	Impératif	Important	Non pris en compte

Prérequis pour l'obtention de financements externes								
	Subventions	**Prêt d'honneur**	**Prêt bancaire**	**Love money**	**Business angels**	**Fonds d'investissement**	**Partenaire industriel**	**Crédit fournisseur**
Solidité du business model/ barrières à l'entrée	Important	Important	Important	Peu pris en compte	Impératif	Impératif	Important	Non pris en compte
Expertise et dynamisme de l'équipe	Impératif	Impératif	Impératif	Important	Impératif	Impératif	Impératif	Non pris en compte
Produit ou service prêt à être commercialisé	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Impératif	Pas nécessaire	Impératif	Impératif	Important	Impératif
Chiffre d'affaires positif	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Impératif (sauf PCE)	Pas nécessaire	Pas nécessaire	Impératif	Important	Important
Débouchés commerciaux/ intérêts stratégiques	Non pris en compte	Non pris en compte	Non pris en compte	Non pris en compte	Non pris en compte	Non pris en compte	Impératif	Impératif
Secteurs	Tous	Tous	*A priori* tous, mais sélectivité forte sur certains secteurs (ex. : cafés/restauration, industries en déclin, transports…)	Tous	Marché en croissance, secteur connu de l'investisseur ou « coup de cœur »	Marché en croissance ou amélioration rentabilité possible ; secteur financé par le fonds	Marché en croissance et lié à l'activité du partenaire	Marché lié à l'activité du fournisseur

Prérequis pour l'obtention de financements externes								
	Subventions	**Prêt d'honneur**	**Prêt bancaire**	**Love money**	**Business angels**	**Fonds d'investissement**	**Partenaire industriel**	**Crédit fournisseur**
Montant de financement (moyenne totale des sommes récoltées)	5 K€ – 100 K€ (hors CIR)	3 K€ – 20 K€ par associé fondateur	PCE : 2 K€ – 7 K€ Autres : fonction des créances clients, des fonds propres apportés	10 K€ – 200 K€	50 K€ – 500 K€	Amorçage : 200 K€ – 1M€ Capital-risque : 1M€ – 5M€ Capital-développement : > 5M€	Montants équivalents à ceux des fonds, en fonction du stade de développement de la société	Fonction des montants des factures
Autres critères pris en compte	Projet à impact environnemental ou sociétal, fondateur en situation de précarité…	Projet à impact environnemental ou sociétal, fondateur en situation de précarité…	Patrimoine personnel des dirigeants, pouvant être pris en garantie et faciliter l'obtention du prêt	Relation affective forte avec les dirigeants	Projet à impact environnemental ou sociétal, fondateur en situation de précarité…		Intérêts stratégiques communs, ressources mutualisables	
Objectif du financeur	Soutenir l'innovation, l'emploi et l'économie locale	Soutenir l'innovation, l'emploi et l'économie locale	Obtenir le remboursement du prêt et des intérêts et/ou fidéliser les dirigeants au patrimoine élevé	Soutenir ses proches	Profiter de la rentabilité de l'opération, faire profiter aux dirigeants de son expertise et de son réseau	Profiter de la rentabilité de l'opération et/ou être en synergie avec d'autres investissements	Être en synergie, pratiquer une veille à l'innovation, dynamiser les équipes	Fidéliser son client, augmenter ses ventes

Trucs et astuces

Comprendre les objectifs de chaque type de financeurs

Les **organismes délivrant subventions et prêts d'honneur** cherchent principalement à favoriser l'innovation, à dynamiser l'économie locale, la création d'emplois, la réinsertion de personnes en difficulté ou toute action ayant un impact environnemental ou sociétal positif. Si votre projet n'est ni innovant, ni créateur d'emplois sur le territoire local, sans portée environnementale ou sociale, ou que vous n'êtes pas en situation de difficulté personnelle, il y a peu de chances que vous puissiez en bénéficier.

Les **banques** s'assurent avant tout que leurs prêts soient bien remboursés. Si votre entreprise vient tout juste d'être créée ou que ses derniers résultats sont déficitaires, il y a peu de chances que votre dossier les intéresse (sauf exceptions, cf. p. 44).

Si, personnellement, en tant que dirigeant, vous bénéficiez d'un patrimoine important, une prise de garantie sur vos biens propres est possible pour faciliter l'octroi du prêt, mais avec le risque de voir vos biens personnels (appartement, comptes bancaires...) saisis en cas d'incapacité de la société à rembourser.

Les motivations des **business angels** et **fonds d'investissement** (cf. p. 75) sont avant tout financières. Si vous n'offrez ni innovation, ni perspectives de croissance forte ou d'appréciation de la valeur de votre société, et si vos besoins financiers sont inférieurs à 100 K€ (pour les business angels) ou 500 K€ (pour les fonds d'investissement), vous ne susciterez pas leur intérêt.

5. QUELS SONT LES AVANTAGES ET LES INCONVÉNIENTS DE CHAQUE FINANCEMENT

Chaque type de financement comporte avantages et inconvénients, dont les principaux traits sont repris dans le tableau suivant.

	Autofinancement	Compte courant d'associés	Actionnaires existants	Subventions	Prêt d'honneur	Prêt bancaire	Investissement capitalistique	Crédit fournisseur
Effet de levier (1)	++	+	+++	+	+	++	++	–
Indépendance financière (2)	++	+	++	++	+	– –	++	–
Dilution/Perte de contrôle	++	++	+	++	++	++	– –	++
Obligation de reporting/ Suivi	++	+	+	+	+	–	– –	+
Rapidité d'obtention	++	++	+	– –	– –	–	– –	++
Asymétrie d'information	++	++	++	++	+	+	– –	++
Coût de mise en place (3)	++	++	+	–	+	–	– –	++
Capacité à financer la croissance	– –	–	+	+	+	+	++	+
Avantage fiscal pour l'entreprise	– –	+	++	++	– –	++	– –	– –
Montant de financement accessible	–	– –	–	+	–	+	++	+

(1) Par effet de levier, on entend la capacité pour un financement, s'il est obtenu, à en obtenir d'autres plus facilement.

(2) Par indépendance financière, on entend l'absence de risque de non-remboursement de ce financement.

(3) Par coût de mise en place, on entend les frais afférents à leur obtention et au travail de préparation en amont.

Échelle :

++ Élément très favorable à l'entreprise et/ou ses fondateurs

+ Élément plutôt favorable à l'entreprise et/ou ses fondateurs

– Élément plutôt défavorable à l'entreprise et/ou ses fondateurs

– – Élément défavorable à l'entreprise et/ou ses fondateurs

Parmi les prêts bancaires, tous n'ont pas les mêmes avantages et inconvénients. Pour s'y retrouver, voici un tableau récapitulatif.

	Nature	Stade de développement	Taux (1)	Durée	Montant de financement	Objet financé	Délai d'obtention	Facilité d'obtention (2)	Souplesse d'utilisation (3)	Garantie	Apport nécessaire
PCE	Prêt moyen terme	Amorçage, reprise	+++	< 5 ans	Faible	Tous	10 J	+	++	Oséo (70 %)	Aucun
Escompte	Prêt court terme	Tous	+	3 mois	Selon factures	Poste clients	10 J	−−	++	Aucune	Aucun
Dailly	Prêt court terme	Tous	−	3 mois	Selon factures	Poste clients	10 J	−−	++	Factures	Possible
Affacturage	Prêt court terme	Tous	−−	3 mois	Selon factures	Poste clients	20 J	+	++	Créances clients	Aucun
Facilité de caisse	Prêt court terme	Développement	−−	< 2 ans (doit être remboursé 2 fois /an)	Faible à moyen	Cycle d'exploitation	10 J	−−	−	Possible (caution dirigeant/assurance homme clé)	Aucun
Découvert	Prêt court terme	Développement	−−−	< 3 mois	Moyen à élevé	BFR conjoncturel	10 J	−−	+	Fortement recommandée (caution dirigeant/assurance homme clé/assurance perte d'emploi/perte d'exploitation)	Aucun
Crédits de campagne	Prêt court terme	Développement	−	< 6 mois	Moyen	Cycle d'exploitation	10 J	−−	+	Aucune	Aucun

	Nature	Stade de développement	Taux (1)	Durée	Montant de financement	Objet financé	Délai d'obtention	Facilité d'obtention (2)	Souplesse d'utilisation (3)	Garantie	Apport nécessaire
Crédit-bail mobilier	Prêt moyen terme	Tous	+	< 5 ans	Faible à élevé	Machines, véhicules, matériel	15 J	+	– –	Actif financé	1 à 2 loyers
Prêt à moyen et long terme	Prêt moyen terme/long terme	Tous	++	< 10 ans	Tous	Actifs immobiliers (machines, véhicules, matériel, fonds de commerce)	1 mois	–	– –	Nantissement des titres ou actif à financer, caution dirigeant, contre-garantie	> 20 % du prix du projet à financer
Crédit-bail immobilier	Moyen terme/long terme	Tous	++	< 15 ans	Élevé	Immeuble	1 mois	+	– –	Immeuble financé	Aucun
Prêt à l'export	Prêt moyen terme/long terme	Développement	++	< 6 ans	Moyen à élevé	Projet relatif à l'export	1 mois	+	– –	Aucune	Aucun

(1) +++ : Taux très favorable à l'entreprise ; – – – : Taux très défavorable à l'entreprise.

(2) Pour estimer la facilité d'obtention d'un prêt, on a supposé que l'entreprise présentait une situation financière moyenne.

(3) La souplesse d'utilisation indique la capacité pour l'entreprise à utiliser le financement obtenu pour n'importe quel type de dépense.

LES PISTES POUR SE FINANCER FACILEMENT 3

Avant de se lancer dans une recherche effreinée auprès d'acteurs totalement extérieurs à la société, qu'il faudra rassurer et convaincre, mieux vaut que vous commenciez par explorer les pistes les plus simples en recherchant les acteurs les plus proches de vous.

1. PISTE 1 : L'AUTOFINANCEMENT

L'autofinancement représente la capacité d'une entreprise à financer des dépenses grâce à ses propres ressources. Ces dernières proviennent essentiellement des bénéfices actuels et passés réalisés par l'entreprise, déduction faite de tous les versements effectués aux associés.

Vous devez donc trouver le juste équilibre entre une politique généreuse de distribution des bénéfices à l'avantage de vos associés mais réduisant les possibilités d'autofinancement, et une politique de réinvestissement (machines, recrutement…) de ces résultats, nécessaire au développement et à la pérennité de l'entreprise.

Exemple

Cet exemple concret sera repris tout au long de ce chapitre, pour expliciter les différentes sources de financement.

La société FarineEnOr produit des farines en Île-de-France qu'elle vend aux boulangers de sa région. Pour sa production, elle a besoin de main-d'œuvre, de machines et de blé, qu'elle achète auprès de grossistes en farine. FarineEnOr est détenue à 80 % par son dirigeant et 20 % par son fils.

Les associés souhaitent augmenter la rentabilité de la société en modernisant l'appareil de production. Ils envisagent ainsi d'acheter une nouvelle machine valant 50 K€.

FarineEnOr clôt son exercice comptable avec un bénéfice net de 200 K€. Pour acheter la machine convoitée, les associés auront le choix entre :

- se verser des dividendes à hauteur de 200 K€ et recourir à un financement externe (emprunt, investissement en capital...) pour acheter la machine ;
- autofinancer la machine, avec le bénéfice réalisé, et ne se verser que 150 K€ de dividendes.

Les avantages de l'autofinancement

L'autofinancement ne soumet pas la société aux problèmes liés à l'asymétrie d'information (qui engendre notamment une obligation de reporting, cf. p. 17) et évite aux associés une perte de pouvoir. Il assure également l'indépendance financière de l'entreprise, en ne l'obligeant pas à rembourser un emprunt.

Par le biais de l'autofinancement, l'entreprise laisse ses capacités d'endettement intactes. Si elle dispose de lignes de crédit, elle pourra les utiliser ultérieurement.

L'avantage majeur réside dans le fait qu'il est rapidement mobilisable, permettant de s'exonérer des délais habituellement requis pour obtenir un financement externe.

Les contraintes de l'autofinancement

En puisant dans ses ressources pour financer un investissement, l'entreprise creuse sa trésorerie, au risque de se voir fragilisée si un événement imprévu venait à arriver (impayés de la part de certains clients…) et que sa trésorerie devenait insuffisante pour faire face à ce problème. De même, en cas de crise économique, l'accès au crédit bancaire aura tendance à être plus difficile et l'entreprise n'ayant pas négocié au préalable de ligne de crédit ou d'emprunt aura plus de mal à en obtenir à ce moment-là. Il est donc essentiel que vous conserviez un matelas de trésorerie, correspondant à plusieurs mois de dépenses.

L'autofinancement est, par définition, limité en montant. Il peut permettre de payer quelques investissements, mais ne pourra pas financer durablement la croissance d'une entreprise.

Une entreprise en création n'a souvent pas de revenus suffisants pour s'autofinancer. Elle devra néanmoins rapidement être en mesure de l'être. Même si cela paraît contradictoire, il faut d'abord que vous prouviez que l'entreprise a la capacité de s'autofinancer et de générer des rentrées d'argent, pour obtenir davantage de financements externes.

Trucs et astuces

À la création d'une entreprise, privilégier l'autofinancement !

Essayez, autant que vous le pouvez, d'autofinancer les premières dépenses de l'entreprise et de retarder de manière raisonnable le recours à un emprunt ou l'ouverture de votre capital, sans mettre votre entreprise en danger.

En tant que chef d'entreprise, vous démontrerez ainsi votre capacité à trouver des ressources par vous-même, qu'il s'agisse de petits montants récoltés auprès de vos amis et de votre famille (love money) ou du résultat des premières ventes que vous aurez effectuées.

N'attendez néanmoins pas d'être totalement à court de trésorerie pour chercher un financement, au risque de faire fuir les investisseurs !

2. PISTE 2 : L'APPORT DES ASSOCIÉS EXISTANTS

À la création de l'entreprise, l'autofinancement provient en majorité du patrimoine personnel de l'actionnaire dirigeant.

Le financement interne peut revêtir deux autres formes : les comptes courants d'associés et l'émission d'actions réalisée uniquement en faveur des associés existants.

Le concept de compte courant

Les apports en compte courant correspondent aux sommes prêtées par les associés à leur société. Sont assimilées à des comptes courants les notes de frais non encore remboursées ou toute autre dépense avancée par un associé de la société. Ils sont destinés à pallier l'insuffisance de fonds propres de la société.

La comptabilisation des comptes courants

Sur le plan comptable, les comptes courants d'associés sont classés parmi les dettes financières du bilan, puisqu'étant, en principe, remboursables à tout moment à la demande de l'associé. Toutefois, cette demande de remboursement ne doit pas être abusive, ni mettre en péril la santé financière de la société.

Ils sont néanmoins, dans certains cas, assimilés à des capitaux propres, notamment lorsqu'ils sont bloqués, c'est-à-dire lorsque la convention de compte courant est assortie d'une durée déterminée. Il est à noter qu'un tel blocage des comptes courants peut être exigé par les banques, dans le cadre de la mise en place d'un prêt, ou par des organismes subventionneurs.

Les dirigeants fixent eux-mêmes le taux d'intérêt des comptes courants, qui peut être nul. En pratique, le taux maximal déductible fiscalement est souvent retenu.

Exemple

FarineEnOr clôt son exercice comptable avec un résultat nul et ses réserves sont faibles. La société ne peut donc pas autofinancer la machine. En revanche, le dirigeant attend une importante rentrée d'argent (60 K€), de la part d'un client, dans les quatre prochains mois.

Le dirigeant dispose d'un livret d'épargne personnel (100 K€) qu'il s'est constitué il y a plusieurs années.

Plutôt que de rechercher un emprunt auprès des banques, puisque le besoin de trésorerie n'est que temporaire, ou de procéder à une augmentation de capital avec son épargne personnelle, puisque cet argent sera ensuite bloqué dans la société, le dirigeant décide de faire un apport en compte courant. Concrètement, il va lui-même prêter 50 K€ à l'entreprise, qu'il pourra récupérer au bout de quatre mois. Il décide de rémunérer ce prêt à 4 %, pour compenser la perte d'intérêt qu'il aurait touché si l'argent était resté sur son livret.

3

Le compte courant et l'augmentation de capital

Vous pouvez utiliser les comptes courants pour souscrire une future augmentation de capital. Ainsi, lors de toute augmentation de capital, les titulaires de comptes courants peuvent demander à convertir ces comptes courants en capital social.

Du point de vue de l'associé, cet argent n'est ainsi plus remboursable, puisqu'incorporé au capital social, et le remboursement ne pourra intervenir qu'à la liquidation de la société. Il ne donne plus droit à versement d'intérêt, mais à des titres de capital et à des éventuels dividendes.

Du côté de la société, cela permet de transformer une partie de la dette financière (compte courant) en fonds propres.

Avantages et inconvénients des comptes courants

Les avantages et inconvénients des comptes courants sont très proches de ceux liés à l'autofinancement. En se finançant auprès des associés existants, **l'entreprise n'engendre pas d'asymétrie d'information (donc de coûts d'agence) et évite une perte de pouvoir** qui pourrait être provoquée par l'entrée d'investisseurs externes. Cette source de financement présente l'avantage d'être rapidement mobilisable.

Le recours à ce type de financement ne peut néanmoins durer qu'un temps, puisque **les ressources des associés existants ne sont pas illimitées et ne pourront pas éternellement financer les besoins de la structure en trésorerie, ni financer sa croissance de manière durable**.

Lorsque l'entreprise dégage des bénéfices, il vaut mieux emprunter, au moins pour partie, afin de préserver les liquidités des associés que vous pourrez utiliser en cas d'événement exceptionnel ou de détérioration de la situation de l'entreprise.

L'émission d'actions au profit d'associés dans l'entreprise

Une augmentation de capital consiste à augmenter le montant des fonds propres de l'entreprise, en émettant de nouvelles actions.

Avantages et inconvénients de l'augmentation de capital auprès d'associés existants

Les avantages et inconvénients de l'émission d'actions auprès des associés existants sont très proches de ceux décrits pour les comptes courants d'associés. Cette

solution constitue néanmoins un **financement plus pérenne** et donne un signal positif sur le futur de l'entreprise, en montrant que la confiance des associés est renouvelée. L'augmentation de capital permet également d'**obtenir plus facilement un emprunt bancaire**, les établissements financiers n'accordant pas de prêts à moyen ou long terme sans apport en fonds propres. Une augmentation de capital entraîne toutefois un certain nombre de frais (frais de greffe, éventuels frais d'avocat…).

Si tous les associés ne souscrivent pas au prorata de leur niveau de détention initial, la répartition du capital s'en trouvera modifiée, ce qui peut changer les rapports de pouvoir et se traduire par une réduction de la part de capital détenue par le ou les fondateurs.

Exemple

FarineEnOr affiche régulièrement un résultat déficitaire et ses réserves en trésorerie sont faibles. La société ne peut donc pas autofinancer la machine coûtant 50 K€. Le dirigeant sait que la société mettra du temps à rentabiliser cette acquisition et qu'elle représente un coût important par rapport à son chiffre d'affaires actuel. Il estime néanmoins que son résultat financier s'améliorera, grâce à cette machine plus moderne, qui devrait améliorer la productivité.

Le dirigeant dispose d'un livret d'épargne personnel (100 K€), qu'il s'est constitué il y a plusieurs années.

Il décide de ne pas rechercher d'emprunt auprès des banques, car il lui sera très certainement refusé, au vu des résultats financiers de la société. Il ne souhaite pas non plus procéder à un apport en compte courant, car il estime nécessaire de renforcer les fonds propres de la structure de manière pérenne. Aussi, procède-t-il à une augmentation de capital.

Plus concrètement, il va souscrire de nouvelles actions, pour une valeur totale de 50 K€. Son pourcentage de détention de l'entreprise va donc augmenter, par rapport à celui de son associé.

3. PISTE 3 : LES SUBVENTIONS ET LES AIDES FISCALES

3

De nombreux dispositifs ont été créés pour soutenir la création d'entreprise.

Les aides et subventions consistent généralement à rembourser une partie des dépenses engagées dans un projet. Il s'agit très souvent de dépenses de R&D, d'investissement ou de personnel.

Les exonérations fiscales et les crédits d'impôt permettent de réduire les charges sociales, taxes ou impôts à payer par l'entreprise.

Avantages des subventions et aides fiscales

Les avantages des aides consistent principalement en une augmentation des revenus (crédit d'impôt) ou en un allégement des charges, sans contrepartie financière (intérêts) ni ouverture du capital (dilution).

Cette source de financement engendre un effet de levier, vous facilitant l'obtention de financements complémentaires (notamment investissement capitalistique), car ils rassurent les investisseurs sur le sérieux de l'entreprise et sa capacité à convaincre d'autres acteurs financeurs (les organismes de subventions). Ainsi, l'obtention de subventions pour des programmes de recherche et développement (R&D) donne de la crédibilité sur son caractère innovant.

Inconvénients des subventions et aides fiscales

Ces aides et subventions ne sont néanmoins pas accessibles à toutes les entreprises, mais généralement réservées aux sociétés innovantes, créatrices d'emplois, à vocation sociale ou écologique ou à celles positionnées sur des secteurs d'activité en déclin, que le gouvernement souhaite préserver.

En faire la demande nécessite souvent un travail relativement long, sans garantie d'obtention *in fine*. En amont, vous devez remplir un dossier de candidature, puis rencontrer plusieurs fois l'organisme subventionneur, avant que votre projet ne soit soumis à une commission de délibération.

Une fois la subvention accordée, le déblocage des fonds peut également s'avérer relativement long (plusieurs mois).

Après perception des fonds, le dirigeant doit souvent effectuer un certain nombre de tâches, telles qu'assurer le suivi des dépenses, fournir un reporting sur l'avancement du programme de R&D…

Les subventions ne sont généralement autorisées que si l'entreprise dispose d'un montant de fonds propres minimum. Elles vous obligent donc souvent à procéder à un renforcement de son capital social (notamment *via* des investisseurs externes) ou à bloquer un montant en compte courant, avant de pouvoir en bénéficier.

Les principales aides et subventions disponibles sont détaillées p. 71.

Exemple

Le gouvernement français lance un plan de soutien à la filière blé-farine. Les acteurs du secteur (producteurs de blé et de farine) ont le droit à des exonérations de charges sociales pour toute nouvelle embauche et à des crédits d'impôt pour soutenir l'investissement. Trente pour cent des dépenses d'investissement donnent droit à un crédit d'impôt, sous réserve que les fonds propres de l'entreprise soient au moins équivalents à 100 % du montant des investissements engagés.

FarineEnOr affiche régulièrement un résultat déficitaire et ses fonds propres ont progressivement diminué, ne s'élevant plus qu'à 10 K€. La société ne peut pas autofinancer la machine, qui coûte 50 K€.

Le dirigeant dispose d'un livret d'épargne personnel (100 K€), qu'il s'est constitué il y a plusieurs années.

Pour bénéficier du crédit d'impôt, la société doit présenter des fonds propres au moins équivalents à 50 K€. Le dirigeant va alors procéder à une augmentation de capital, d'un montant de 40 K€.

À la fin de l'année fiscale, la société, qui ne paie pas d'impôt sur les sociétés au vu de ses résultats déficitaires, recevra un chèque du Trésor d'un montant de 15 K€ (30 % x 50 K€).

Le dirigeant a également embauché un livreur, afin de bénéficier de l'exonération de charges sociales prévue sur les nouvelles embauches.

4. PISTE 4 : LES CRÉDITS FOURNISSEURS ET LES AVANCES CLIENTS

Il existe deux façons naturelles d'améliorer sa trésorerie sans effectuer de démarches auprès d'établissements bancaires ou d'investisseurs :

- Allonger les délais de paiement de ses fournisseurs (ou crédits fournisseurs), voire les transformer en crédits (paiement en plusieurs fois ou avec un différé de remboursement plus important…), dans la limite de ce que la loi autorise (loi LME, de modernisation de l'économie). Cela n'est pas toujours possible, mais si l'entreprise est un client important et régulier, cette facilité pourra peut-être se négocier avec son fournisseur.
- Raccourcir les délais de paiement des clients :
  - en provoquant leur décision d'achat plus rapidement. Par exemple : application d'une offre promotionnelle limitée dans le temps, réduction sur le prix d'achat en cas de paiement immédiat ;
  - en jouant sur la rareté du produit et en lançant des précommandes, à la façon des vins primeurs qui sont vendus plusieurs mois avant que le client n'en dispose réellement.

Avantages et inconvénients des crédits fournisseurs et des avances clients

Le principal avantage réside dans le fait que **ce type d'investissement est peu onéreux et** qu'il **peut financer la croissance**, en suivant l'augmentation du volume de ventes et de commandes auprès des fournisseurs.

Il n'engendre pas de coûts d'agence importants, ni de dilution. **Il peut en revanche faire peser un risque financier sur l'entreprise, dans le cadre du crédit fournisseur**, puisque celle-ci devient débitrice auprès de ses fournisseurs. Si vous en abusez, l'entreprise peut *a contrario* étrangler son fournisseur ou fragiliser leur relation commerciale.

L'autre inconvénient est de devoir verser un taux d'intérêt aux fournisseurs complaisants, ou de ne pas accéder aux mêmes ristournes auxquelles vous pourriez prétendre en payant comptant. De la même façon, pour obtenir un règlement plus rapide auprès de vos clients, vous devez souvent pratiquer une offre promotionnelle, réduisant ainsi votre marge commerciale.

QUEL EMPRUNT ET POURQUOI ? 4

Il existe une très grande variété de prêts, qui dépendent de l'objet à financer et de la structure de l'entreprise (âge, existence d'un historique de bilans financiers, etc.).

Durée des prêts

La durée du prêt découle du besoin à financer.

	Durée	Objet à financer
Court terme	< 1 an	Dépenses courantes de l'activité : – besoins de trésorerie limités dans le temps ; – stocks ; – délai de fabrication ; – délai de paiement consenti aux clients.
Moyen terme	1 – 5 ans	Besoins durables : R&D, acquisition de matériel (machines, véhicules…), etc.
Long terme	> 5 ans	Achat immobilier essentiellement ou autres actifs durables dans le temps.

Avantages et inconvénients des prêts

Les principaux avantages sont les suivants :

- Il n'y a aucun risque de dilution du capital et de prise de contrôle de la société par de nouveaux associés.
- L'obligation de rembourser l'emprunt rassure les associés non dirigeants (ou futurs investisseurs). En effet, le nécessaire remboursement des échéances oblige les dirigeants à la prudence et à modérer leurs investissements.
- Les intérêts sont déductibles fiscalement.

Les inconvénients majeurs sont les suivants :

- L'emprunt bancaire est davantage exposé aux coûts d'agence que le financement interne (versement d'un taux d'intérêt, nécessité de suivre la trésorerie de façon plus rapprochée).
- Il fait peser un risque de non-remboursement à l'entreprise, pouvant la conduire au dépôt de bilan.
- L'obtention d'un prêt en phase d'amorçage ou en cas de difficultés financières est quasiment impossible.
- Les prêts sont généralement assortis de cautions personnelles auprès des fondateurs dirigeants, les soumettant au risque de saisie sur leurs biens personnels, en cas d'incapacité pour la société à rembourser la dette.

1. POUR N'IMPORTE QUEL FINANCEMENT : PRÊT D'HONNEUR ET PRÊT BANCAIRE

Un prêt d'honneur est un prêt sans caution ni intérêt, généralement accordé aux fondateurs, et non à la société, à condition toutefois que les fonds soient investis dans l'entreprise. Son remboursement devra ainsi être honoré par la ou les personnes physiques (fondateurs). Chaque emprunteur devra certifier sur l'honneur être en mesure de rembourser cet emprunt.

À taux zéro, ces prêts sont généralement accordés par des associations ou des collectivités locales, à des entreprises présentant un intérêt économique ou social (création d'emploi, innovation technologique).

Avantages et inconvénients des prêts d'honneur

Les prêts d'honneur présentent un double avantage :

- Ils sont sans intérêt. Le montant prêté doit généralement être remboursé en quatre ou cinq ans, avec un différé d'environ un an pour le démarrage du remboursement.
- Ils sont accordés sans garantie ni caution. Concrètement, si l'emprunteur ne peut rembourser, les créanciers ne pourront actionner de levier pour obtenir le remboursement (pas de saisie des comptes ou des biens propres…).

Ces prêts d'honneur créent un effet de levier, vous facilitant l'obtention de financements complémentaires (notamment investissement capitalistique), car ils rassurent les investisseurs sur la viabilité du projet et votre capacité à convaincre d'autres professionnels du financement.

Les inconvénients majeurs sont les suivants :

- Ils sont accordés aux fondateurs, et non à la société. En cas de faillite, les emprunteurs (personnes physiques) sont donc, en principe, encore redevables du prêt, même si l'organisme qui l'a délivré n'a aucun recours juridique contre eux.
- D'un montant moyen de 7 500 €, les prêts oscillent généralement entre 2 000 € et 20 000 € par porteur de projet. Généralement, le montant total du prêt pour une même structure ne pourra dépasser 90 000 €, quel que soit le nombre de fondateurs.
- Le processus et les délais d'obtention sont relativement longs.

Exemple

La région Île-de-France lance un plan de soutien à la filière blé-farine, offrant des prêts d'honneur à tous les associés fondateurs du secteur (producteurs de blé et de farine). Ces prêts s'élèvent à 20 K€ par associé, sur quatre ans, avec pour engagement d'injecter cet argent en compte courant ou en capital dans la société. Le montant du prêt est de 60 K€ maximum par projet (ou entreprise).

Ce prêt étant sans intérêt ni caution, les deux associés de FarineEnOr décident d'y recourir. Ils apportent ensuite ces 40 K€ en compte courant dans la société, ce qui leur permet de financer en partie la machine coûtant 50 K€.

La banque de FarineEnOr, rassurée de voir cette entreprise financée par des fonds publics et par le projet de modernisation de son appareil de production, prête à l'entreprise les 10 K€ restants, également sur quatre ans, à un taux de 5 %.

Au bout de quatre ans, l'entreprise aura remboursé les 10 K€ à sa banque. Par ailleurs, les associés reprendront les 40 K€ versés en compte courant et les rembourseront à la région Île-de-France.

Différence entre prêt d'honneur et prêt bancaire

Les prêts bancaires peuvent être octroyés à la personne physique ou à la société. Ils sont assortis d'intérêts, dont le taux est à négocier avec l'établissement bancaire.

Prêt d'honneur	Prêt bancaire
Sans intérêt	Avec intérêt
À la création ou reprise de l'entreprise	À tout moment
Sans caution	Généralement avec caution
Versé aux fondateurs	Versé aux fondateurs ou à la société
Durée entre 2 et 5 ans	Toutes durées

2. POUR CRÉER SON ENTREPRISE

Les premières dépenses de votre entreprise doivent être financées par vous-même… et vos futurs associés.

Il s'agit très souvent des frais d'établissement (frais de greffe pour constituer l'entreprise, potentiel coût de rédaction des statuts par un expert-comptable ou un avocat, premiers loyers donnés en caution…) et de l'éventuel dépôt de la marque ou des brevets auprès de l'INPI (Institut national de la propriété industrielle). Ces frais doivent impérativement être financés par les futurs associés de l'entreprise, quitte à ce que ces derniers s'endettent auprès de leur entourage ou de leur banque. Aucun autre acteur externe, hormis peut-être la famille proche, n'acceptera de les financer.

Une fois l'entreprise constituée, c'est-à-dire enregistrée auprès du tribunal de commerce, et disposant d'un Kbis, le dirigeant peut demander des aides auprès de BPI France. Rapprochez-vous d'un chargé d'affaires, qui vous conseillera au mieux sur les financements s'offrant à vous. Vous trouverez les contacts sur le site de BPI France : **http://www.bpifrance.fr**, ainsi que beaucoup d'informations utiles sur les financements disponibles.

4

Pour aller plus loin

Financer la création de son entreprise à l'aide d'un prêt à la consommation

Pour financer les premières dépenses de l'entreprise, il est souvent plus facile et rapide de demander un prêt à la consommation auprès de sa banque, en son nom propre, sans en préciser l'usage qui en sera fait. Ces prêts étant par nature non affectés, c'est-à-dire utilisables à n'importe quel dessein, ils peuvent vous permettre de financer les premières dépenses. Il est en revanche conseillé de recourir à ce type de crédit avec modération, notamment du fait de leurs taux relativement élevés.

Demander quelques milliers d'euros à son banquier pour acheter un soi-disant canapé s'avère souvent plus aisé que lorsque l'on évoque un projet entrepreneurial !

Comprendre la mission de BPI France

BPI France est une entreprise publique destinée à soutenir l'innovation et la croissance des PME et des ETI. Elle fait désormais partie de la Banque publique d'investissement (BPI), créée en 2012.

Elle intervient dans quatre domaines principaux :

- **Le soutien à l'innovation.** *Via* un réseau régional, cette structure permet d'accompagner les entreprises à leurs différents stades de développement, dans leurs démarches innovantes. BPI peut notamment débloquer subventions et prêts pour des programmes de R&D.
- **La garantie des financements bancaires et des investissements en fonds propres.** Pour faciliter l'accès des PME au crédit bancaire, BPI assume une partie du risque de financement bancaire des créations d'entreprise et PME (investissements de production et de commercialisation, cycle d'exploitation) avec les banquiers, en garantissant, pour un certain pourcentage (40 ou 70 %), le remboursement du financement. BPI France peut également garantir le financement en fonds propres (jusqu'à 70 %) des PME auprès des capitaux investisseurs.

- **Le financement des investissements et du cycle d'exploitation,** en partenariat avec les établissements bancaires. BPI peut également débloquer des prêts, aux côtés des établissements bancaires traditionnels.
- **Le renforcement des fonds propres des entreprises** (capital-amorçage, capital-risque, capital-développement et retournement).

Pour plus d'informations, il est recommandé de contacter directement un conseiller de BPI France présent dans sa région : **www.bpifrance.fr.**

3. POUR FINANCER SES DÉPENSES D'EXPLOITATION

Vous pouvez financer les dépenses d'exploitation par le biais de différents types de financements bancaires, en fonction de leur nature précise : l'escompte, la loi Dailly, l'affacturage, la facilité de caisse, le découvert et les crédits de campagne.

Piste 1 : l'escompte, la loi Dailly et l'affacturage

- **L'escompte**

Cette formule vous permet de disposer immédiatement des fonds dus par certains de vos clients débiteurs, quand ces derniers bénéficient d'un délai de paiement (pouvant aller de quelques jours à quelques mois). Pour ce faire, l'entreprise doit présenter à sa banque ses créances, sous forme de lettre de change ou de billet à ordre.

Exemple de la lettre de change, aussi appelée traite ou LCR (lettre de change relevé) – Au travers de la LCR, le fournisseur donne à son client l'ordre de lui payer une somme d'argent définie, à une date déterminée. Plus concrètement, la LCR prend la forme d'un bordereau qui, comme un chèque, doit comporter certaines mentions (date et lieu de création de la LCR, somme due, civilités et coordonnées du débiteur et du créancier, échéance…).

4

Exemple

FarineEnOr vient de livrer un boulanger pour 60 K€ de farine. Il fait signer une LCR à son client.

Pour financer sa machine, le fabricant de farine n'aurait besoin que de 50 K€, mais s'il souhaite recourir à l'escompte, il sera contraint de mobiliser la LCR entièrement, lorsqu'il la présentera à sa banque.

En fonction de la situation financière de l'entreprise, mais surtout des clients débiteurs, la banque décidera ou non de débloquer les fonds. Elle pourra également exiger que la traite soit « acceptée » par le débiteur, c'est-à-dire qu'il accepte de devenir redevable de la banque, et non plus de son fournisseur. Cela peut rallonger la procédure et faire peser le risque que ce dernier refuse, empêchant alors tout déblocage de fonds.

Cette procédure est peu souple, puisqu'une LCR doit être utilisée (ou « mobilisée ») pour la totalité de son montant.

Trucs et astuces

Petites entreprises, faites payer vos clients avec des traites !

Les avantages de l'escompte :

- étude de la situation financière essentiellement axée sur celle de vos débiteurs (et, dans une moindre mesure, sur la vôtre), ce qui peut convaincre votre banquier plus facilement si ces derniers se portent mieux que vous ;
- taux d'intérêt faible ;
- financement immédiat.

Ce mécanisme est, en revanche, de moins en moins accepté par les banques, car elles ne sont pas propriétaires des créances. En d'autres termes, si votre client n'honore pas sa dette, la banque pourra uniquement se retourner contre vous, et non contre le débiteur final.

- **La loi Dailly**

Dans la même veine que l'escompte, la loi Dailly consiste à céder une partie de son poste « clients » (sommes dues par ses clients, lorsque ces derniers sont des entreprises) à une banque, en échange d'une ligne de crédit à court terme.

Cette cession de créances est adaptée aux entreprises qui ne peuvent pas tirer de traites sur leurs clients (secteur public ou parapublic, grands groupes interdisant les tirages sur eux…) et donc recourir à l'escompte.

Avec la banque, vous vous accordez au départ sur les grands principes : le type de créances, le pourcentage d'avance financière (c'est-à-dire le pourcentage du montant de la créance qui sera prêté par la banque), notamment. Vous remettez ensuite, dès émission des factures auprès de vos clients, un « bordereau de cession » à votre banque, précisant la nature et le nom du débiteur, le montant de la facture, etc. La banque pourra exiger que les débiteurs soient informés de cette cession (c'est-à-dire du fait qu'ils deviennent redevables de la banque et non plus de leur fournisseur), afin de s'assurer de la bonne existence des factures et contrer tout risque de fraude (émission de factures fictives, par exemple).

Après vérification et sélection des factures aux débiteurs les moins risqués, la banque crédite le compte de l'entreprise du montant de la cession de la créance, en fonction du pourcentage d'avance financière négocié. La banque commence alors à prélever des intérêts sur la somme ainsi prêtée. Les factures dues par une collectivité locale seront plus facilement financées par la banque qu'une facture émise auprès d'une petite entreprise à la situation financière fragile.

En cas de non-paiement de la facture par le client de l'entreprise, la banque exigera de cette dernière son remboursement. Cette procédure est plus souple et plus rapide que l'escompte, mais également de moins en moins utilisée.

Exemple

FarineEnOr n'est payée par ses clients boulangers que 90 jours après livraison de la farine. Plusieurs clients lui doivent de l'argent : Aux-Champs, le grand supermarché national, très solide financièrement, est débiteur à hauteur de 40 K€, et quatre petits boulangers locaux, très récemment installés, à hauteur de 10 K€ chacun, soit une dette « client » totale de 80 K€.

FarineEnOr souhaite pouvoir disposer de ces 80 K€ de créances rapidement, sans attendre 90 jours. Elle décide de céder ses créances à un établissement financier.

FarineEnOr signe une convention avec sa banque, qui accepte de financer les factures émises auprès de clients ayant un chiffre d'affaires (CA) supérieur à 50 K€ et fixe le pourcentage d'avance financière à 80 %.

FarineEnOr présente les factures de ses clients. Conformément à la convention, la banque accepte de financer la facture de 40 K€ (car le CA du boulanger est de 100 K€), mais pas celles des petits boulangers, car elle estime le risque de non-remboursement de leur part trop important.

FarineEnOr peut alors se servir de ses 32 K€ (80 % x 40 K€), comme elle l'entend. La société peut ainsi financer, pour partie, l'acquisition de sa machine. Elle paiera néanmoins un taux d'intérêt, convenu avec la banque au préalable, qui s'appliquera au montant du crédit accordé, soit 32 K€.

Si AuxChamps n'honore pas sa dette, l'établissement financier réclamera les 32 K€ à FarineEnOr, augmentés du taux d'intérêt en vigueur.

Les banques sont souvent méfiantes vis-à-vis de la Dailly, qui ne leur donne pas la main sur le recouvrement des créances. Elles sont néanmoins le seul interlocuteur, puisque chargées du lien avec BPI France (cf. l'encadré p. 47). N'hésitez donc pas les interroger sur la faisabilité de ce mécanisme de financement ! Elles auront néanmoins tendance à vous aiguiller vers leurs solutions internes d'affacturage.

Trucs et astuces

Faire financer ses créances fiscales et demander une avance sur subvention

Les banques financeront très facilement les créances fiscales (avances de TVA, crédit d'impôt recherche…) ou subventions, étant donné que le débiteur final (État, organismes publics ou collectivités locales) présente un risque faible pour elles de ne pas être payées. Elles demanderont néanmoins des justificatifs les assurant de votre éligibilité à ces remboursements ou subventions.

- **L'affacturage**

La banque ou la société financière spécialisée dans l'affacturage (communément appelée « factor ») achète ferme et sans recours à une entreprise ses créances clients et se charge de leur recouvrement. Le montant de financement représente au maximum 90 % des créances, les 10 % restants constituant un dépôt de garantie.

Le factor gère les relances et assume le contentieux des créances qu'il a accepté de financer.

Cette formule de financement est relativement couteuse, mais représente une bonne technique de couverture contre l'insolvabilité des clients.

Exemple

FarineEnOr n'est payée par ses clients boulangers que 90 jours après livraison de la farine. Plusieurs clients lui doivent de l'argent : AuxChamps, le grand supermarché national, très solide financièrement, à hauteur de 40 K€, et quatre petits boulangers locaux, très récemment installés, à hauteur de 10 K€ chacun.

FarineEnOr souhaite pouvoir disposer de ces 80 K€ de créances rapidement, sans attendre 90 jours. La société souhaite alors recourir à l'affacturage. Le factor n'accepte de financer que la facture de 40 K€, car il estime le risque de non-remboursement des petits boulangers trop important.

Le compte bancaire de FarineEnOr est alors crédité de 36 K€ (90 % x 40 K€). Les 4 K€ restant sont conservés en garantie par le factor et ne seront restitués qu'après paiement de la facture par AuxChamps.

FarineEnOr peut alors se servir de ses 36 K€ comme elle l'entend. La société décide de s'en servir en partie pour l'acquisition de sa machine.

Si AuxChamps n'honore pas sa dette, le factor sera lui-même chargé du recouvrement de la facture. Dans le pire des cas, FarineEnOr ne récupérera pas sa garantie de 4 K€.

4

Trucs et astuces

Le meilleur financement pour une jeune entreprise avec du chiffre d'affaires

Dès lors que vous disposez de factures de clients, l'affacturage est la meilleure solution de financement par mobilisation de créances. Si votre entreprise est en forte croissance, en utilisant votre « poste client » (les factures envoyées à vos clients), vous dégagez des capacités de financement qui suivent la pente de vos ventes. Plus vous vendez, plus vous émettez des factures clients, plus vous augmentez votre volet potentiel de financement.

En recourant à l'affacturage, vous en profitez également pour vous débarrasser du recouvrement de la gestion des factures, et être assuré contre les impayés de vos clients.

Ce financement est cher mais, utilisé à bon escient, il présente de nombreux avantages.

Piste 2 : la facilité de caisse et le découvert

- **La facilité de caisse**

Ce financement est possible uniquement dans le cas de décalages ponctuels entre dépenses et recettes et pour des montants limités, relevant du cycle normal de trésorerie.

Ce type de financement sera difficile à obtenir si l'entreprise ne présente pas plusieurs années de résultat positif ou une relation de longue durée avec son banquier.

L'inconvénient majeur réside dans le fait que vous devez le rembourser complètement, à une ou plusieurs reprises au cours de l'année. Les banques imposent cette règle afin de s'assurer que l'utilisation de facilité de caisse, destinée à des besoins ponctuels, n'a pas été « détournée » pour financer des investissements à plus long terme.

Exemple

FarineEnOr n'est payée par ses clients boulangers que 90 jours après livraison de la farine, alors qu'elle doit s'acquitter de ses factures auprès de son fournisseur en blé seulement 30 jours après avoir été livrée. Elle peut normalement supporter ce décalage de trésorerie, mais préfère le financer en recourant à un crédit.

Étant donné qu'elle entretient de bonnes relations avec sa banque depuis plusieurs années, qu'elle a des revenus récurrents et dispose d'un résultat non déficitaire, cette dernière lui accorde une facilité de caisse permettant pour partie de combler le déficit de trésorerie.

- **Le découvert**

De durée plus longue que la facilité de caisse, ce financement vous permet de compléter le fonds de roulement de l'entreprise temporairement insuffisant.

Vous pourrez, par exemple, financer l'absence de revenus en cas d'un dégât des eaux, événement exceptionnel, empêchant l'entreprise de vendre ses produits et créant un décalage de trésorerie passager.

Exemple

Un incendie se déclare dans l'entrepôt de FarineEnOr et l'empêche de livrer sa farine dans les délais prévus, et donc de se faire payer par ses clients. FarineEnOr a heureusement souscrit une assurance « perte d'exploitation », destinée à rembourser ce type de dommages.

En attendant le versement de l'indemnité d'assurance, qui n'interviendra que dans deux mois, la société a besoin de continuer à payer salaires et fournisseurs.

Elle connaît donc un décalage de trésorerie ponctuel et demande à sa banque de lui accorder un découvert. Étant donné leurs bonnes relations, les revenus récurrents de FarineEnOr et son résultat non déficitaire, la banque lui accorde un découvert, sur deux mois.

Comme la facilité de caisse, vous aurez du mal à obtenir une autorisation de découvert si l'entreprise ne présente pas plusieurs années de résultat positif ou une relation de longue durée avec son banquier.

Piste 3 : le crédit de campagne

À destination des activités saisonnières, ce financement consiste à combler des décalages importants de trésorerie découlant du cycle d'exploitation. Il s'agit, par exemple, de financer des artisans glaciers, qui devront commencer à faire des investissements en hiver, au moment où les ventes sont au plus bas, en prévision de l'activité estivale.

Lorsque l'entreprise entretient de bons rapports avec sa banque, le crédit de campagne se renouvelle facilement sans être assorti de garantie.

Lors des premières années d'exercice de l'entreprise, il vous est plus difficile à négocier, mais, si l'activité le justifie et que la société dispose de contrats de ventes signés, vous pouvez commencer à en faire la demande.

Exemple

La fête du pain se prépare dans la région et FarineEnOr doit multiplier par trois le volume de ses livraisons auprès des boulangeries, de façon très ponctuelle. La société devra donc financer l'augmentation de son décalage de trésorerie, entre ses fournisseurs qu'elle paie à 30 jours et ses clients qui ne la règlent qu'à 90 jours. Ce déficit de trésorerie n'étant que saisonnier, FarineEnOr demande un crédit de campagne à sa banque.

Étant donné leurs bonnes relations, les revenus récurrents de FarineEnOr et son résultat non déficitaire, la banque lui accorde un crédit de campagne, sur un mois, permettant pour partie de combler le déficit de trésorerie.

4. POUR FINANCER SES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT

Vous pouvez financer les dépenses d'investissement par le biais de différents types de financements bancaires, en fonction de leur nature précise : crédit-bail ou location longue durée et prêt moyen et long terme.

Piste 4 : le crédit-bail ou la location longue durée

Le crédit-bail vous permet de louer, auprès de votre banquier ou d'une société de crédit-bail, des biens d'équipement mobiliers (machines, véhicules, photocopieurs…) ou immobiliers (locaux, terrains, entrepôts…) à usage professionnel.

Cette location peut être assortie d'une option d'achat, qui laisse la possibilité à l'entreprise de se porter acquéreur de ces biens, au bout d'une durée prédéfinie.

La durée du contrat dépend de la durée d'amortissement fiscale des biens financés.

Le principal avantage pour l'entreprise en démarrage est de n'avoir à fournir aucun apport pour le financement de ses locaux ou de son matériel et de ne pas subir de décalage de TVA.

Un crédit-bail (par exemple, pour un photocopieur) est généralement plus facile à obtenir qu'un prêt classique, même dans le cas où l'établissement prêteur prend une caution sur le bien acheté (le photocopieur). En effet, le crédit bailleur, propriétaire du bien financé, peut le revendre directement si l'entreprise ne paie pas ses « loyers ». Or, dans le cas d'un prêt cautionné, la banque doit d'abord saisir le bien, avant de pouvoir le vendre, ce qui engendre frais et délais.

Le coût du crédit-bail est néanmoins supérieur à celui d'un crédit moyen terme classique, qui correspondrait à acheter ledit bien. L'entreprise doit également verser, au moment de sa mise en place, un à deux mois de loyer d'avance.

Exemple

Pour financer sa machine coûtant 50 K€, FarineEnOr a le choix entre :

- Emprunter ces 50 K€ sur cinq ans (durée d'amortissement comptable de cette machine), au taux en vigueur (5 %) auprès d'un établissement financier. Ces conditions représentent des échéances mensuelles de remboursement de 1 000 €.
- Faire acheter la machine par la banque, qui la lui louera 700 € par mois, avec la possibilité pour FarineEnOr de racheter la machine au bout de quatre ans, pour 20 % de son prix.

Les rentrées nettes d'argent mensuelles de FarineEnOr n'étant structurellement que de 1 100 €, la société n'est pas certaine de pouvoir rembourser les échéances d'emprunt, notamment dans le cas où un événement exceptionnel venait à se produire et engendrer une diminution des recettes.

4

Elle préfère alors opter pour le crédit-bail et payer des loyers mensuels d'un montant moins important, quitte à ne pas être propriétaire de la machine. L'établissement financier exigera en caution que FarineEnOr lui verse un à deux loyers d'avance.

Si elle décide d'acheter la machine au bout de quatre ans, la facture totale (loyers + 20 % du prix initial de la machine) sera plus élevée que si elle avait emprunté dès le début pour acheter la machine, mais elle aura pris un risque moindre.

Si, au bout de quelques mois, FarineEnOr ne peut pas payer les loyers, l'établissement financier pourra directement procéder à la vente de la machine, puisqu'il en est directement propriétaire.

Piste 5 : le prêt à moyen et à long terme

Le prêt bancaire à moyen ou long terme finance en grande partie les immobilisations de l'entreprise, à savoir, principalement, les immeubles, terrains, travaux, machines, matériels, fonds de commerce…

Exemple

Si FarineEnOr souhaite emprunter pour acheter sa machine coûtant 50 K€, l'établissement financier demandera au minimum 20 % d'apport et un nantissement de la machine. La société devra donc mobiliser ses propres ressources ou celles de ses associés (apport en compte courant ou augmentation de capital) à hauteur de 10 K€. Les 80 % (soit 40 K€) restants pourront faire l'objet d'une demande d'emprunt.

Si la société ne rembourse pas les échéances du prêt, l'établissement financier devra faire saisir la machine et la revendre pour satisfaire ses dettes.

En entretenant des relations fréquentes et sur la durée avec votre banquier, vous maximiserez vos chances d'obtenir ce prêt. Vous devrez néanmoins présenter plusieurs années d'historique d'états financiers, qui devront faire clairement apparaître la capacité de l'entreprise à supporter des charges d'emprunt.

Dans tous les cas, les banques exigeront entre 20 % et 50 % d'apport en fonds propres pour octroyer le prêt.

Les prêts à moyen et long terme ne peuvent en aucun cas être destinés au financement de la trésorerie et de la R&D. Ils sont uniquement destinés à l'acquisition de biens durables tangibles.

5. POUR FINANCER SON ACTIVITÉ À L'ÉTRANGER

Comme on l'a déjà précisé, BPI France (cf. l'encadré p. 47) propose des prêts aux PME ayant une activité à l'étranger, déjà établies ou en cours de développement. Peuvent être financés les premières démarches de prospection, les investissements immatériels (adaptation des produits aux marchés extérieurs, dépenses commerciales, recrutement de l'équipe export…), les investissements corporels (moules, matériel informatique…), ainsi que le besoin en fonds de roulement (stocks, salaires…) générés par ce projet.

Le prêt à l'export va de 30 K€ à 5 M€ sur sept ans, avec pour seule garantie une retenue de 5 % du montant de prêt. Le prêt est débloqué sur présentation des factures relatives au projet d'internationalisation.

Exemple

FarineEnOr a déjà été contactée par plusieurs gros boulangers en Allemagne, qui souhaiteraient lui acheter de la farine. Persuadé du potentiel représenté par ce pays, le dirigeant souhaiterait embaucher un commercial pour démarcher les plus gros boulangers du pays.

Il décide à cet effet de demander un crédit export, pour financer en partie le recrutement de ce commercial bilingue. La banque va alors directement contacter BPI France pour en obtenir l'accord.

Le prêt sera débloqué par tranches, dès transmission des premières fiches de paie du commercial à la banque.

LE CAPITAL-INVESTISSEMENT : À QUOI SERT-IL ?

5

Par investissement capitalistique, on entend toute entrée d'un nouvel associé au capital de la société. Il peut s'agir d'une personne physique ou d'une personne morale (entreprise).

1. PRINCIPAUX INCONVÉNIENTS

Les principaux inconvénients d'une émission d'actions au profit de nouveaux associés sont l'asymétrie d'information et la dilution des associés existants.

Si l'augmentation de capital est d'un montant conséquent, l'asymétrie d'information s'assortira d'une obligation pour l'entreprise de produire des reportings fréquents sur son activité et de soumettre un certain nombre de décisions au vote des associés. Les dirigeants auront donc tendance à voir l'étendue de leur pouvoir réduite. En outre, ces engagements vont forcer l'entreprise à se structurer, sur le plan financier et comptable, notamment en recrutant un comptable à temps partiel, pour produire les états financiers régulièrement.

Cette démarche est, à terme, bénéfique pour l'entreprise, puisqu'elle la force à davantage de rigueur dans sa gestion administrative, financière et stratégique, mais, à un stade très amont dans le développement d'une société, cela peut engendrer perte de temps et coûts considérables.

Les frais liés à l'augmentation de capital ne sont pas négligeables : frais juridiques (rédaction du pacte d'associés, modification des statuts, frais de greffe…), éventuelles commissions versées à des intermédiaires en levée de fonds ou à des associations de business angels, rémunération des fonds d'investissement…

2. PRINCIPAUX AVANTAGES

Renforcer ses fonds propres par le recours à des investisseurs externes permet néanmoins d'assurer le financement de la croissance de l'entreprise et d'accéder à des montants de financement souvent plus élevés et pérennes que par le biais des banques seules.

Ils peuvent également créer un effet de levier, en offrant à l'entreprise la possibilité d'accéder à d'autres financements, comme les emprunts bancaires et subventions, car ils rassurent sur la solidité financière de l'entreprise.

3. FINANCEMENT ET STADE DE DÉVELOPPEMENT DE L'ENTREPRISE

Différentes formes de prises de participation au capital de l'entreprise coexistent en fonction du stade de développement : il s'agit de la love money (Family & Friends), des business angels ou d'un fonds d'investissement.

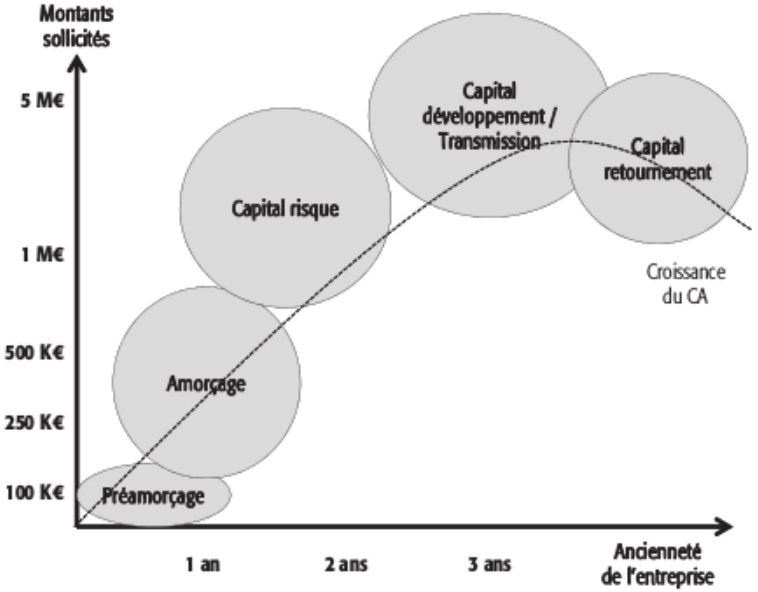
On utilise alternativement les termes d'investissement en capital, d'investissement en fonds propres, de prise de participation, d'investissement capitalistique ou de levée de fonds pour caractériser cette forme de financement.

Phase	Financement
R&D ou pré-amorçage	Love money (Family & Friends) ou subventions. Pour les start-up technologiques ou innovantes, des financements peuvent être apportés par les laboratoires publics ou les grands groupes.
Amorçage	Business angels ou fonds d'amorçage.
Capital-risque (ou *Venture Capital*)	Fonds de capital-risque, corporate venture, et plus rarement partenaires industriels.
Capital-développement/ transmission	Fonds spécialisés dans le capital-développement, les LBO ou la transmission. De grandes entreprises ou partenaires industriels peuvent également entrer au capital.
Capital-retournement	Fonds de retournement ou partenaires industriels.

4. STADE ET MONTANT D'INTERVENTION DES INVESTISSEURS

5

Généralement, plus le stade de développement de la société est avancé, plus les montants levés sont importants.



Retardez au maximum l'entrée d'investisseurs au capital de l'entreprise afin de pouvoir montrer qu'elle a réalisé des « choses concrètes », négocier une meilleure valorisation et limiter la dilution des fondateurs. À part pour la love money et des sociétés hautement technologiques dont une partie de la R&D peut parfois être financée par des business angels ou des partenaires industriels, il est essentiel d'avoir un produit ou un service prêt à être commercialisé. Il est également fortement conseillé d'avoir déjà signé quelques contrats avec des clients.

Les principaux types d'investisseurs (love money, business angels, fonds d'investissement…) sont détaillés p. 75, dans « Recourir à d'autres investisseurs ».

Trucs et astuces

Quels financements pour les sociétés jeunes et fragiles financièrement ?

Pour convaincre un banquier de financer votre entreprise, vous devez le rassurer sur l'absence ou la quasi-absence de risque de non-remboursement. Pour ce faire, vous pouvez vous tourner vers des solutions qui octroient la propriété de l'actif financé à l'établissement financier. Ce dernier sera alors moins exigeant quant à la solidité financière normalement exigée de la part des emprunteurs.

Les financements suivants sont à privilégier pour une entreprise jeune ou fragilisée financièrement, et donc par nature risquée :

- **Pour les dépenses d'exploitation : l'affacturage.** L'établissement financier analyse très rapidement la situation financière de votre entreprise pour se concentrer essentiellement sur celle de vos clients, dont elle détient la propriété des créances. Elle peut, en outre, vous assurer contre le risque d'impayé de votre client.
- **Pour les dépenses d'investissement : le crédit-bail (mobilier ou immobilier).** L'établissement financier analyse la capacité de votre entreprise à lui verser les loyers, mais basera avant tout son étude sur sa capacité à revendre l'actif, qu'elle détient, en cas d'insolvabilité de votre structure.

6 QUI CONTACTER ET COMMENT NÉGOCIER ?

Les principaux acteurs du financement traditionnels sont les organismes délivrant aides et subventions, les banques et établissements financiers, l'entourage proche (love money), les business angels, les fonds ISF (impôt de solidarité sur la fortune), les fonds d'investissement et les entreprises.

1. RECOURIR AUX AIDES ET SUBVENTIONS

Les aides et subventions à disposition des entreprises peuvent être soit destinées aux personnes physiques (entrepreneurs), soit aux entreprises directement.

Aides et subventions à la personne

Ces aides varient en fonction de votre profil de chef d'entreprise, de vos associés et de la localisation de l'entreprise.

Au niveau national, des aides très spécifiques ont été mises en place à destination des entrepreneurs. Sont reprises ci-après les situations personnelles les plus courantes. Pour davantage d'informations, il est conseillé de se rapprocher de la Chambre de commerce et d'industrie (CCI) locale.

Si vous êtes chômeur :

- Les **ASSEDIC** : si vous êtes éligible Pôle Emploi, vous pouvez toucher les allocations chômage, même en cas de création ou de reprise d'activité. Pour ce faire, votre rémunération doit être au moins 30 % inférieure à celle de votre salaire précédent, auquel cas les allocations seront minorées du montant de votre nouvelle rémunération. Les allocations ne pourront excéder quinze mois, sauf pour les plus de 50 ans.

- **L'ARCE (Aide à la reprise ou à la création d'entreprise)** est égale à 45 % du reliquat des droits à l'assurance chômage du fondateur. Elle est versée en deux temps : 50 % au moment où le porteur de projet cesse d'être inscrit sur la liste des demandeurs d'emploi, et 50 % six mois après la date de reprise ou de création.
- **L'ACCRE (Aide au chômeur créateur d'entreprise)** exonère de charges sociales les revenus (à hauteur de 120 % du SMIC) du créateur d'entreprise pendant au moins 12 mois.
- **Le NACCRE (Nouvel accompagnement pour la création et la reprise d'entreprise)** consiste en un prêt à taux zéro d'un montant allant jusqu'à 8000 €.
- **La FAG (garantie france active)** offre aux personnes sans emploi une garantie bancaire, dans la limite de 65 % du montant emprunté.

Pour les femmes :

- Le **FGIF (Fonds de garantie à l'initiative des femmes)** permet de garantir les emprunts à hauteur de 70 %, dans la limite de 45 K€.

Si vous avez moins de 30 ans :

- **Envie d'Agir** propose conseils et aides financières aux majeurs de moins de 30 ans.

Si vous êtes en situation de précarité :

Les entrepreneurs en situation de précarité sont éligibles à un grand nombre des dispositifs de Pôle Emploi. La Fondation de la 2e Chance les accompagne également au travers de soutien humain et financier.

Si vous êtes une personne handicapée :

- **L'Agefiph** peut apporter soutien et aide financière, allant jusqu'à quelques dizaines de milliers d'euros.

Les bonnes adresses

- **www.pole-emploi.fr**
- **www.jeunes.gouv.fr/ministere-1001/actions/initiative-et-participation-des**
- **www.agefiph.asso.fr**
- **https://www.urssaf.fr**

6

Aides et subventions à l'entreprise

En fonction de l'activité, de la nature, de la localisation et du profil de l'entreprise, des aides spécifiques peuvent être accordées.

• Entreprises innovantes

Les subventions pour entreprises innovantes sont assez conséquentes et, même si le temps passé à leur obtention peut paraître long, l'enjeu est de mise, puisqu'il s'agit de sommes obtenues avec peu de contreparties.

Toutefois, les délais de versement longs et les subventions étant conditionnées à un montant de fonds propres non négligeable, celles-ci ne peuvent pas financer les premiers besoins financiers d'une très jeune entreprise. Vous pouvez néanmoins demander un crédit relais à votre banque, sur présentation de l'accord écrit de l'organisme subventionneur.

Jeune entreprise innovante (JEI)

Ce statut ne s'applique qu'aux jeunes entreprises qui consacrent plus de 15 % de leurs dépenses à la R&D. Il leur offre différentes exonérations d'impôts : impôt sur les sociétés, impôt forfaitaire annuel, impôt sur les plus-values de cessions de titres pour les associés, allégement de charges sur les salaires versés…

Il existe des critères précis d'éligibilité, détaillés sur le site Internet du ministère de la Recherche. Pour bénéficier de ce statut, l'entreprise doit se déclarer à la direction des services fiscaux dont elle dépend.

Crédit d'impôt recherche (CIR)

Le crédit d'impôt recherche (CIR) est également destiné aux entreprises ayant des dépenses de R&D et, depuis 2012, des dépenses liées à l'innovation. Il est conseillé de faire une demande de rescrit fiscal auprès des impôts, afin de s'assurer de l'éligibilité de leurs dépenses de recherche à cette aide.

L'absence de réponse sous trois mois vaut accord tacite de l'administration.

Ces dispositifs, très intéressants sur le plan fiscal, nécessitent toutefois un suivi très précis des dépenses de R&D, ainsi qu'une tenue irréprochable de la comptabilité. Les contrôles fiscaux sont très fréquents.

Avances remboursables

Les avances remboursables sont destinées à apporter aux entreprises innovantes de la trésorerie pour réaliser un projet de R&D. Elles ne sont remboursables qu'en cas de succès. En cas d'échec du projet, elles se transforment en subventions et ne doivent donc pas être remboursées par l'entreprise.

Les bonnes adresses

Les critères d'éligibilité précis de ces subventions sont disponibles sur Internet, aux adresses suivantes :

- **JEI : www.enseignementsup-recherche.gouv.fr.**
- **Crédit d'impôt recherche : www.industrie.gouv.fr.**

• Exonérations d'impôts et de charges

Des exonérations d'impôts ou de charges sont possibles en fonction de :

- La localisation de l'entreprise. Pour améliorer la répartition des entreprises sur le territoire national, des incitations sont réservées à certaines zones d'aménagement ou zones sensibles, sous conditions d'emplois et d'investissements.
- L'activité de l'entreprise. Il convient de se renseigner auprès de son syndicat ou de sa fédération professionnelle. Par exemple, le FISAC (Fonds d'intervention pour les services, l'artisanat et le commerce) finance les opérations de création ou de transmission des entreprises du commerce, de l'artisanat et des services.

Exonération d'impôts, de charges et crédit d'impôt		
Localisation	**Secteur d'activité**	**Caractère innovant**
Au niveau national : PAT (Prime pour l'aménagement du territoire). **Au niveau local** : s'en référer à la CCI ou aux collectivités locales.	**Au niveau national** : soutien de certains secteurs spécifiques (évolutif dans le temps). Se renseigner auprès des syndicats ou fédérations professionnelles.	**Au niveau national** : statut de JEI (jeune entreprise innovante), CIR (crédit d'impôt recherche)… **Au niveau local** : soutien possible des collectivités locales ou organismes consulaires.

6

Les **collectivités locales** peuvent également offrir des aides supplémentaires. Les renseignements sont disponibles auprès de la Chambre de commerce et d'industrie (CCI) locale, de la commune d'implantation, du département ou de la région.

- **Concours**

De nombreux concours sont organisés pour encourager les créateurs d'entreprise. S'ils représentent un soutien financier, leur principal intérêt est généralement d'offrir de la visibilité aux finalistes auprès de la presse, de clients potentiels et d'éventuels investisseurs. Sélectionnez-les attentivement, en fonction des prix à la clé et de leur positionnement (innovation, développement durable, prix pour les jeunes…), pour ne déposer un dossier que s'ils présentent un intérêt fort pour l'entreprise. Ce processus est en effet relativement chronophage et pas toujours très « payant » (peu de retombées presse, prestations de conseil gagnées présentant peu d'intérêt…).

- **Aides internationales**

Les bonnes adresses

Compte tenu du caractère très évolutif dans le temps de ces aides, il est préférable de s'adresser aux organismes compétents directement, afin de connaître les mesures en vigueur, à un moment précis :

- Pour l'Union européenne : **www.eib.org**, **www.fse.gouv.fr**.
- Pour les autres pays : l'ambassade du pays en France, l'actualité dans la presse spécialisée.
- Pour être sûr de ne rien manquer : rapprochez-vous de la région ou du département où l'entreprise est implantée, de la CCI (Chambre de commerce et de l'industrie) locale, de Business France (**www.businessfrance.fr**).
- Pour l'ensemble des concours, aides et subventions : le site de l'APCE (Agence pour la création d'entreprise), **www.apce.com**.
- Pour l'ensemble des subventions : **www.economie.gouv.fr/vous-orienter/entreprises/aides-aux-entreprises**.

L'Union européenne n'accorde *a priori* pas d'aide directe à la création d'entreprise, mais peut soutenir certains intermédiaires financiers, eux-mêmes chargés d'aider les entreprises.

Divers pays étrangers peuvent également mettre en place des programmes destinés à favoriser l'implantation d'entreprises sur leur territoire.

2. TROUVER LE PRÊT ADAPTÉ

À qui s'adresser ?

Contrairement aux subventions et aux aides, un prêt se rembourse. Il existe de multiples formes d'emprunt, aux conditions très variables (taux, cautions et garanties, durée de remboursement…).

• Les prêts d'honneur

Deux associations principales proposent des prêts d'honneur aux créateurs d'entreprise :

- le réseau Entreprendre, réseau de chefs d'entreprise, qui propose également du coaching ;
- le réseau « France Initiative », dont le montant de prêt moyen est de 8 K€.

D'autres structures, locales, peuvent également en accorder. En Île-de-France, par exemple, Scientipôle Initiative accompagne les entreprises innovantes. Les CCI ou les collectivités locales sont en mesure d'indiquer les organismes présents en région.

Les bonnes adresses

- **www.initiative-france.fr**
- **www.reseau-entreprendre.org**
- **www.adie.org**
- **www.franceactive.org**

- **Les prêts liés à l'innovation ou au préfinancement de crédit d'impôts**

Fin 2012, ont été mis en place deux nouveaux types de prêt pour soutenir les entreprises innovantes dans leurs démarches d'innovation. L'un d'entre eux permet d'obtenir une avance sur le crédit d'impôts recherche. D'autres permettent de financer les dépenses d'innovation.

Le préfinancement du crédit d'impôt recherche (CIR)

Le préfinancement du CIR (Préficir) permet aux entreprises ayant déjà perçu le CIR au moins une fois de percevoir 80 % du CIR attendu au titre de leurs dépenses de R&D, l'année durant laquelle elles sont engagées, et non dix-huit mois après, laps de temps maximum qui peut s'écouler avant le versement effectif des fonds par le Trésor public.

Versé en une seule fois, son montant est compris entre 30 K€ et 1,5 M€. Le prêt est d'une durée de deux ans, avec un différé d'amortissement de dix-huit mois, laissant ainsi le temps à l'entreprise de percevoir le CIR du Trésor.

Ce prêt est débloqué et instruit par BPI France.

Les prêts pour l'innovation

De nombreuses formules sont disponibles, en fonction du stade de développement de l'entreprise et du type de dépenses. Elles sont toutes recensées sur le site de BPI France : **www.bpifrance.fr**.

- **Les prêts destinés aux entreprises de l'économie sociale et solidaire (ESS)**

Les projets associatifs ou liés à l'économie sociale et solidaire (ESS) peuvent faire l'objet de dons ou d'avances remboursables, sans intérêt, de la part de particuliers ou fondations.

- **L'Adie (Association pour le droit à l'initiative économique)**

L'Adie peut proposer des prêts, d'un montant plafonné à 10 K€.

• **La Nef, banque spécialiste de l'ESS**

La Société financière de la Nef est une coopérative de finances solidaires, qui soutient essentiellement les projets ayant une valeur sociale, culturelle ou environnementale importante.

Elle offre différents types de prêt, d'une durée comprise entre deux et quinze ans. Les montants vont de 10 K€ à plusieurs millions d'euros.

• **Autres**

Avec un nombre limité d'opérations, le Clefe (Club d'épargne solidaire pour les femmes qui entreprennent) peut octroyer des prêts aux créatrices pour des montants inférieurs à 10 K€.

Enfin, des dispositifs de microcrédits, tels que le Secours Catholique, permettent aux entrepreneurs de trouver jusqu'à 3 K€ et de bénéficier de conseils et d'un accompagnement.

Les bonnes adresses

- **www.adie.org**
- **www.lanef.com**
- **racines-clefe.com**
- **www.secours-catholique.org**

S'adresser à une ou plusieurs banques ?

Les établissements bancaires sont les principaux pourvoyeurs de prêts. Certains organismes financiers non bancaires peuvent également octroyer des financements spécialisés (affacturage, crédit-bail…).

Mieux vaut, en premier lieu, contacter la banque principale de votre société (ou la vôtre, à titre personnel, dans le cas d'une création). Les démarches seront *a priori* plus simples et vous devriez obtenir un premier retour rapide sur votre projet d'emprunt. Parallèlement, n'hésitez pas à contacter les autres banques « généralistes » (Société Générale, BNPP, LCL, Crédit Agricole, Banque Populaire, Caisse d'Épargne, Crédit du Nord…), ainsi que les établissements financiers spécialisés.

	Banque de la société ou du dirigeant	Autres banques généralistes	Exemples d'établissements spécialisés
Escompte	X	X	
Dailly	X	X	
Affacturage	X	X	Eurofactor, GE Capital, Coface (international), filiales de banques généralistes
Facilité de caisse	X		
Découvert	X		
Crédit de campagne	X		
Crédit-bail mobilier	X	X	Crédit-bail souvent proposé par le fournisseur, filiales de banques généralistes GE Capital
Prêt moyen et long terme	X	X	
Crédit-bail immobilier	X	X	Filiales de banques généralistes, GE Capital, Crédit Foncier de France
Prêt à l'export	X	X	BPI, Coface, UbiFrance

Trucs et astuces

Faites jouer la concurrence entre banques

N'hésitez pas à contacter plusieurs banques pour votre demande de financement et à faire jouer la concurrence. Attention, le taux d'intérêt ne doit pas être le seul élément que vous devez prendre en compte. Le montant, la durée du prêt, la prise ou non de garantie, le possible différé d'amortissement sont des éléments non négligeables. Il est rare de voir une entreprise choisir un prêt sur la seule base du taux. Il vaut peut-être mieux, en effet, payer 5 % d'intérêt sans avoir à apporter de caution personnelle, plutôt que 4 % avec une hypothèque sur son patrimoine.

Au-delà d'un certain montant d'emprunt (1,5 M€ environ) ou dans le cas où la part de financement court terme est prépondérante, il peut s'avérer très utile d'obtenir des prêts auprès de plusieurs établissements financiers. En cas de difficultés financières, il sera plus facile de renégocier avec différentes banques, plutôt que d'être dépendant d'une seule.

Comment négocier les cautions et garanties ?

Dans la majorité des cas, les banques souhaitent se prémunir contre un risque de non-remboursement du prêt en exigeant des garanties ou cautions.

• Les principales cautions et garanties

Ces dernières peuvent prendre plusieurs formes, comme le montre le tableau suivant.

Type de caution/garantie	Implications en cas de non-remboursement de la dette
Caution personnelle	Le ou les associés principaux sont amenés à se porter garants du prêt contracté par l'entreprise. En cas de faillite, leur patrimoine personnel pourra être saisi pour rembourser la banque.
Nantissement de titres	Possibilité pour la banque de saisir les titres (actions ou parts sociales) de la société, et donc d'en devenir propriétaire.
Nantissement de fonds de commerce	Possibilité pour la banque de devenir propriétaire du fonds de commerce, de le vendre et de récupérer les sommes impayées sur le produit de cette vente.
Sûretés immobilières (hypothèque…)	Possibilité pour la banque de saisir le bien immobilier, de le vendre et de récupérer les sommes impayées sur le produit de cette vente.
Nantissement d'actifs immobilisés non immobiliers (matériel, mobilier…)	Possibilité pour la banque de devenir propriétaire de l'actif, de le vendre et de récupérer les sommes impayées sur le produit de cette vente.
Assurance homme clé sur le dirigeant	Possibilité pour la banque de percevoir l'indemnité d'assurance en cas de décès ou d'impossibilité de « l'homme clé » à travailler.

Type de caution/garantie	Implications en cas de non-remboursement de la dette
Assurance contre la perte d'exploitation	Possibilité pour la banque de percevoir l'indemnité d'assurance prévue suite à une perte de chiffre d'affaires liée à un événement exceptionnel.
Assurance chômage sur le dirigeant salarié	Possibilité pour la banque de percevoir l'indemnité journalière due au dirigeant salarié, en cas de chômage.

• Les sociétés de cautionnement mutuel

Le recours aux sociétés de cautionnement mutuel présente deux intérêts majeurs :

- Il vous permet de ne pas hypothéquer l'intégralité des actifs immobilisés de l'entreprise ou de ne pas faire supporter tout le risque de non-remboursement au dirigeant et sur son patrimoine personnel.
- Il rassure le créancier, qui constate le fait qu'un autre professionnel du financement est prêt à prendre un risque sur l'entreprise.

Il est rare que ces sociétés garantissent l'intégralité du prêt. Le résiduel doit être pris en charge par le dirigeant ou par l'entreprise (nantissement d'actifs, par exemple).

La garantie BPI France – BPI France peut garantir les entreprises à hauteur de 70 % maximum. Cette aide est valable sur l'ensemble du territoire national.

Les sociétés de garantie (SCG) – Les SCG sont des établissements de crédits constitués entre commerçants, industriels, artisans, membres de professions libérales… Elles apportent des garanties, variant entre 35 % et 80 %, généralement à des secteurs donnés. Par exemple, la SIAGI, Société de caution mutuelle créée par les Chambres de métiers et de l'artisanat, est spécialisée dans le secteur de l'artisanat et des activités de proximité.

• Les organismes d'accompagnement des entreprises

Certains organismes d'aide à la création et la reprise des entreprises – tels que France Active, France Initiative, ADIE, Réseau Entreprendre – peuvent également fournir des garanties bancaires.

- **Les inconvénients**

Certaines garanties demandées par les banques, telles que l'hypothèque d'un bien immobilier, peuvent engendrer des frais non négligeables qui restent à la charge de l'emprunteur.

Si le projet de l'entreprise et ses perspectives de performance économique sont jugés non viables, la plupart des banques refuseront de fournir une ligne de crédit, même en présence de garanties.

- **Négocier systématiquement**

Vous devez toujours négocier les garanties demandées par la banque pour essayer d'en réduire au maximum le nombre et l'étendue. Faire jouer la concurrence entre banques peut faciliter les démarches dans ce sens.

Que faire en cas de refus de prêt ?

Vous devez comprendre pourquoi la réponse à votre demande d'emprunt a été négative. La décision n'est pas toujours définitive et peut être revue après modification du plan de financement. Les banques peuvent, par exemple, arguer d'un manque de fonds propres ou d'apport personnel dans le montage financier. Sachant cela, vous pouvez alors procéder à une augmentation de capital et redéposer un dossier auprès des banques ensuite.

Après plusieurs refus dont la motivation semble totalement injustifiée, vous pouvez faire appel au médiateur du crédit. Sa mission est d'étudier avec vous votre projet de financement et d'y apporter les solutions.

Un processus rapide en cinq étapes :

1. Validation du dossier de médiation en ligne sur le site **www.economie.gouv.fr/mediateurcredit/accueil**.
2. Le médiateur départemental contacte l'entreprise sous 48 heures et définit un plan d'action.
3. Les établissements financiers sont informés de la médiation et ont 5 jours ouvrés pour revenir sur leur décision.
4. Passé ce délai, le médiateur départemental reprend contact avec l'entreprise pour connaître l'évolution de la situation et contacte personnellement les partenaires financiers si des blocages subsistent.

5. L'entreprise est informée des solutions envisagées. En cas d'insatisfaction, elle peut demander la révision de son dossier.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur **www.economie.gouv.fr/mediateurcredit/accueil**.

Trucs et astuces

Recourir au médiateur du crédit avec parcimonie !

Ne faites appel au médiateur qu'en dernier recours et que si vous pensez véritablement avoir été lésé. Sachez qu'après une telle initiative, même si vous obtenez votre financement, les banques ne vous suivront plus dans vos démarches de financement.

3. RECOURIR À D'AUTRES INVESTISSEURS

La « love money » et les business angels

- **Piste 1 : La love money**

Vous trouverez généralement vos tout premiers financeurs externes auprès de votre entourage (Family & Friends).

Les montants levés sont généralement inférieurs à 100 K€ et correspondent à une valorisation plutôt basse de l'entreprise, puisque l'investissement est réalisé très tôt dans la structure, impliquant un risque élevé pour le financeur.

Ces fonds sont destinés à financer les premières dépenses de l'entreprise : R&D, stocks, besoin en fonds de roulement…

Ils sont souvent le reflet d'un double intérêt de la part des investisseurs : aider des proches dans leur aventure entrepreneuriale et bénéficier d'un avantage fiscal. En effet, les particuliers qui investissent dans les sociétés récentes non cotées peuvent, sous certaines conditions, réduire leurs impôts.

Étant donné le stade très précoce de développement de l'entreprise, le risque d'investir à ce moment dans une entreprise est assez élevé et témoigne souvent

d'une intention bienveillante de la part des investisseurs. Il faut néanmoins prévenir les éventuels achoppements avec ces futurs associés en précisant, avant leur entrée au capital, les règles du jeu qui prévaudront (fréquence de reporting, types de décisions devant être soumises à l'approbation des associés, règles liées au vote…). Un pacte d'actionnaires est rarement rédigé à ce stade, au regard des faibles montants investis et des liens unissant les associés. À défaut de pacte, les règles de gouvernance et de contrôle de capital devront être précisées dans les statuts de l'entreprise.

- **Piste 2 : les business angels**

Les business angels sont des particuliers qui peuvent financer des projets très en amont de leur développement, juste après l'obtention des premiers financements publics (subventions, prêt d'honneur…) et des Family & Friends. Ce sont souvent eux-mêmes des entrepreneurs, ayant déjà revendu une de leurs sociétés dans de bonnes conditions et disposant d'argent à investir, ou des cadres supérieurs de grandes entreprises encore actifs ou retraités.

Atteignant en moyenne 15 K€ par investisseur et par entreprise, le financement varie considérablement en fonction de la personne et du projet, allant de 5 K€ à plusieurs centaines de milliers d'euros.

Trucs et astuces

Comment trouver les business angels ?

Certains business angels sont fédérés au sein d'**associations** (ou réseaux), généralement affiliées à France Angels, association faîtière nationale. Ces regroupements leur permettent de mutualiser un certain nombre d'étapes dans la levée de fonds : sélection des dossiers les plus prometteurs, réalisation de l'instruction ou analyse du projet d'entreprise (validation du business model et du business plan, valorisation de l'entreprise), négociation de la valorisation de l'entreprise et du pacte d'actionnaires.

Au-delà des associations, il existe de **nombreux particuliers** en France, non-membres d'une association, mais désireux d'investir dans des entreprises innovantes et de croissance. Il n'est pas toujours facile de les identifier ni de les contacter, mais il est conseillé, en période de levée de fonds, de :

6

- **Participer à un maximum de concours d'entreprises**, pour donner de la visibilité à votre société. Les investisseurs regardent très attentivement les projets qui en sont finalistes. Même si votre entreprise n'y a pas participé, vous pouvez toujours essayer de trouver une invitation et vous rendre à la remise des prix, en espérant entrer en contact avec quelques investisseurs.
- **Faire jouer votre réseau : en parler régulièrement à votre entourage et utiliser les réseaux sociaux à bon escient.** Il ne s'agit pas d'inonder votre entourage d'appels à l'aide, mais de faire savoir que vous êtes activement à la recherche de financement.
- **S'adresser aux experts du secteur.** Ils connaissent très certainement eux-mêmes des investisseurs potentiellement intéressés.
- **Communiquer par voie de presse.** Si des journalistes vous contactent pour présenter votre entreprise, glissez discrètement le fait que vous êtes en train de finaliser votre levée de fonds et qu'il reste encore de la place pour quelques investisseurs. Si le projet est innovant, les intéressés ne tarderont pas à se faire connaître. Vous ne pouvez pas non plus faire de votre recherche de fonds le thème principal d'un communiqué de presse, sous peine de risquer de faire une « offre au public de titres financiers », répréhensible réglementairement.

La rémunération des business angels – Les business angels se rémunèrent uniquement sur la plus-value qu'ils auront réalisée, le cas échéant, lors de la vente de leurs actions, après plusieurs années. Compte tenu du stade de développement très précoce de l'entreprise, ils ne s'attendent pas à percevoir de dividendes. Beaucoup d'entre eux ont déjà essuyé des pertes conséquentes en investissant dans de jeunes entreprises. Cela peut expliquer leur acharnement à négocier une faible valorisation à l'entrée ou un certain rigorisme lors de la due diligence qu'ils conduiront sur l'entreprise.

Les associations de business angels peuvent prélever un pourcentage (généralement compris entre 1 % et 3 %) sur les montants levés par leur intermédiaire. Si la plupart d'entre elles sont généralistes (investissement dans tous les types de secteurs ou toutes les localisations géographiques), elles peuvent aussi être spécialisées sur des critères :

– sectoriels pour certaines. Par exemple : DDIDF, réseau spécialisé dans le développement durable ;

– géographiques pour d'autres, afin de promouvoir l'économie locale. Par exemple : Provence Business angels, qui finance en priorité les entreprises implantées en région PACA.

Les délais – Le délai d'obtention des fonds peut être relativement long. Quand ils font appel aux réseaux de business angels, les fondateurs (ou porteurs de projet) doivent passer différentes étapes, dont le schéma peut légèrement varier d'une association à l'autre. Au final, il faudra entre 2 et 6 mois pour obtenir les fonds, après la date du premier envoi de dossier.

La sélectivité – Avec une logique de rentabilité financière élevée, les business angels sont très sélectifs dans leurs investissements. Seuls 5 % des projets qui leur sont soumis ont une chance d'obtenir un investissement au final.

Zoom

Les business angels, de véritables anges ?

Question très souvent posée : les business angels aident-ils l'entrepreneur à développer sa structure ? Il n'existe évidemment pas de réponse universelle. En revanche, le soutien à l'entreprise fait en quelque sorte partie d'un contrat moral passé entre l'investisseur et l'entrepreneur. Le business angel investit, certes, dans une logique de retour sur investissement, mais aide généralement l'entrepreneur dans son développement. Cela peut passer par des conseils au niveau de la stratégie globale du projet, sur le business model en lui-même ou sur l'organisation de la structure. Il peut également « ouvrir » son carnet d'adresses, en mettant en relation l'entreprise avec des partenaires ou des clients.

Avant d'obtenir une décision finale sur son investissement ou non dans l'entreprise, on peut noter une certaine lenteur dans leur prise de décision, et parfois même un certain zèle dans l'étude du dossier, qui ne sont pas toujours en rapport avec les montants investis.

Les négociations du pacte d'actionnaires peuvent également s'avérer plus ardues que ce que l'on pourrait croire et, déjà à ce stade, nécessiter le recours à un avocat spécialisé.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur le site de l'association regroupant les principaux réseaux de business angels : **www.franceangels.org**.

Les fonds d'investissement

- **Piste 3 : les holdings et fonds ISF**

Dans le cas des holdings et des fonds ISF, des particuliers investissent un montant donné dans une structure *ad hoc*, qui entre au capital de différentes start-up. Ainsi, chaque particulier devient *de facto* indirectement associé de plusieurs entreprises.

L'intérêt pour eux est de pouvoir déduire leur investissement de leurs impôts, et réduire le risque en le répartissant sur différentes start-up.

Exemple

M. Martin investit 10 K€ dans une holding qui réunit 1 M€ au total (les 990 K€ sont levés auprès d'autres particuliers). Il devient associé de la holding à hauteur de 1 %.

Cette holding place le 1 M€ de la façon suivante :

- 200 K€ dans une société de biotechnologie ;
- 500 K€ dans une entreprise active dans le numérique ;
- 300 K€ dans une société d'édition.

M. Martin a donc acheté l'équivalent de 2 K€ d'actions dans la société de biotechnologies, 5 K€ dans le numérique et 3 K€ dans l'édition. Avec un faible montant d'investissement, il a pu diversifier son risque en investissant dans différents secteurs.

Ces structures prennent différentes formes :

- Les **SIBA** (Sociétés d'investissement de business angels), généralement créées par des associations de business angels afin de permettre aux particuliers membres de l'association, avec un montant d'investissement limité, de financer plusieurs entreprises et donc de diversifier leur risque.
- Les **fonds ou holdings ISF**, répondant à la même logique que les SIBA, mais dont les structures, non issues d'associations de business angels, sont conçues pour permettre des réductions d'impôt (TEPA).
- Les **« family offices »**, gérant les grandes fortunes de particuliers ou de familles.

- **Piste 4 : les fonds d'investissement privés**

Les fonds d'investissement sont des sociétés qui prennent des participations au capital d'entreprises, dans le but de faire fructifier l'argent de leurs clients (particuliers, family offices, institutionnels…).

Les différentes typologies de fonds d'investissement – Les fonds peuvent être généralistes ou se concentrer sur certains secteurs. Ils sont généralement axés sur un stade de développement de l'entreprise précis, peu de fonds intervenant en phase d'amorçage ou de capital-risque. L'essentiel d'entre eux se concentre sur le capital-développement, considéré comme moins risqué puisque les entreprises sont déjà *a priori* rentables et ont plusieurs années d'ancienneté.

Un petit nombre d'acteurs s'est positionné sur le « retournement », destiné aux entreprises connaissant des difficultés financières importantes. Les fonds d'investissement en capital-risque sont également souvent appelés « VCs » (*Venture Capitalists*) ou « capitaux risqueurs ».

Les fonds d'investissement devant eux-mêmes lever des fonds – Les fonds d'investissement doivent eux-mêmes récolter des liquidités auprès de leurs clients avant de les investir dans des entreprises. Ces fonds proviennent :

- des investisseurs institutionnels : banques, assurances, caisses de retraite agissant *via* des fonds communs de placement à risque (FCPR) ;
- des particuliers qui, au lieu de financer directement une PME ou *via* une holding d'animation, souscrivent des parts de fonds d'investissement de proximité (FIP) ou de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI).

Zoom

Modalités d'intervention des investisseurs

Comme la love money ou les business angels, l'intervention des fonds se fait pratiquement toujours par le biais de souscriptions d'actions ordinaires dans la société.

Les montants en jeu étant plus importants ou les situations des entreprises à un stade de développement avancé étant souvent plus complexes, les fonds peuvent prendre des participations au capital de différentes façons : souscription d'actions ordinaires, souscription d'actions de préférence, avances en compte courant, souscription d'obligations.

Actions de préférence

Parfois lourdes et coûteuses à mettre en place pour les petites structures, elles permettent de distinguer droit de vote et droit à dividendes. On peut fortement faire varier le droit de vote d'une action. Par exemple, on peut imaginer une *golden share* (action spécifique) unique, donnant droit de prendre les décisions majeures de la société.

Si l'on ne peut l'en priver totalement, on peut faire varier le droit à dividende d'une action (dividende double...). Les actions de préférence sont souvent utilisées par les VCs, afin de s'assurer un retour sur investissement prioritaire sur les autres associés. Ainsi, ils s'assurent qu'en cas de distribution de dividendes, cession et/ou liquidation de la société, ils seront payés par préférence sur les autres associés, à hauteur d'un pourcentage déterminé.

Le prix de souscription de l'action sera en principe différent de celui des actions ordinaires.

Souscription d'obligations

Certains financements se font également sous forme d'obligations convertibles («OC»). À «mi-chemin» entre les obligations et les actions, les «OC» consistent en un versement d'intérêts à un taux généralement élevé et sont convertibles en actions, selon des conditions négociées à l'entrée dans la société et à une parité définie à ce moment-là. L'intérêt, pour le fonds, est de pouvoir convertir ses obligations en actions si la valeur de la société s'apprécie. *A contrario*, si la valeur d'entreprise diminue, sa rémunération devrait être assurée par les intérêts perçus sur les obligations souscrites et le fonds récupère sa mise initiale lorsque l'obligation arrive à échéance.

Les fonds peuvent également financer l'entreprise par la dette, en souscrivant des obligations simples qui fonctionnent comme un prêt. Une grande liberté est laissée par la réglementation. La pratique a notamment conduit à la création :

- d'ORA (obligations remboursables en actions), où le remboursement du capital et des intérêts se fait exclusivement en actions ;
- d'OBSA (obligations à bons de souscription d'actions), etc.

Une forte sélection – Les fonds sélectionnent peu de dossiers. Leur ticket minimum, pour l'amorçage, est généralement de 200 K€, même si, en réalité, ils sont très peu nombreux à regarder les dossiers dont le besoin en financement est inférieur à 500 K€, voire 1 M€. Ceci est en grande partie lié au fait que le temps passé à analyser un dossier, puis à suivre l'investissement est quasi identique, que le montant soit de 100 K€ ou de 5 M€. On comprend aisément que les investissements à faible « ticket » (ou montant) soient moins rentables et donc moins recherchés par les fonds.

La rémunération des fonds – Les fonds d'amorçage et de capital-risque se rémunèrent essentiellement sur la plus-value qu'ils auront, le cas échéant, réalisée lors de la vente de leurs actions, après plusieurs années. En revanche, les fonds de capital-développement s'attendent à percevoir des dividendes, régulièrement.

En outre, tous les fonds prélèvent des commissions annuelles, au titre de la gestion qu'ils assurent au niveau de l'entreprise (*management fees*), ces derniers siégeant quasi systématiquement au conseil d'administration de la société. Certains prélèvent également des commissions à leur entrée au capital, au titre des frais engagés de due diligence (audit ou analyse qu'ils conduisent sur la société avant d'y investir).

Les bonnes adresses

Où trouver les contacts des fonds ?

L'association faîtière – La plupart des fonds sont affiliés à **l'AFIC** (Association française des investisseurs en capital). Leurs coordonnées, stades et critères d'intervention peuvent sont disponibles sur le site : **www.afic.asso.fr.**

La presse spécialisée – Pour trouver des fonds actifs sur votre domaine d'activité, il est aussi très utile de consulter dans la **presse spécialisée** les opérations récentes ayant eu lieu, par exemple en recherchant auprès de qui vos concurrents ont levé des fonds :

- **www.fusacq.com.**
- **www.cfnews.net.**

- **Piste 5 : les fonds d'investissement publics**

En plus de son rôle de banque publique, BPI France est responsable du financement en fonds propres des PME.

BPI France investit principalement dans du capital-développement, mais dispose néanmoins d'un volet d'investissement dans l'amorçage. Elle intervient en direct, ou non, au travers de fonds sectoriels dédiés (automobile, mode, numérique, impact énergétique, biotechnologies…) ou en co-investissement avec des fonds privés.

Le capital-risque solidaire

Les entreprises sociales et solidaires, qui offrent généralement des niveaux de rentabilité et des perspectives de rendement moindres que les autres entreprises, ont accès à d'autres types d'investisseurs, spécialisés dans les entreprises de l'économie solidaire et sociale.

- **Les Cigales**

Les Cigales (Clubs d'investisseurs pour une gestion alternative et locale de l'épargne solidaire) sont regroupés nationalement sous la Fédération des Cigales, association chargée de l'animation du réseau.

Un dub Cigale est une structure de capital-risque solidaire de proximité : ses membres (entre 5 et 20) investissent une partie de leur épargne dans des entreprises locales en création ou en phase d'amorçage. Les membres sont regroupés en indivision, ce qui permet de n'avoir qu'un seul investisseur au capital, la Cigales. L'investissement dure cinq ans (renouvelable une fois), au terme duquel le club peut céder ses parts à l'entreprise, aux cigaliers ou à Garrigue, capital-risque solidaire.

L'objectif premier n'est pas la réalisation d'un profit financier conséquent, mais la création d'emplois, l'utilité du service ou du produit et le soutien à l'économie locale.

Le montant moyen des investissements réalisés par les Cigales est d'environ 2 K€ par projet. Les cigaliers apportent également conseils et accompagnement aux créateurs d'entreprise.

- **Garrigue**

Garrigue investit généralement dans des petites structures, en création ou en développement, ayant une utilité sociale, et principalement axées autour de l'éco-

logie, du commerce équitable, du développement dans les territoires délaissés (banlieues, régions rurales du Nord ou du Sud…), des nouvelles technologies de l'information et la communication, de l'accès à l'emploi…

Le montant maximum d'investissement est de 30 K€ par projet.

- **Les fonds d'investissement dédiés**

FinanCités finance les entreprises ayant au moins un an d'activité. L'entreprise ou l'entrepreneur doit être issu des quartiers (ZUS, ZFU, etc.). Le montant de financement maximal est de 125 K€.

CitizenCapital finance les entreprises ou entrepreneurs issus des quartiers, avec un chiffre d'affaires dépassant 1 M€ et un point mort atteint (résultat positif).

La Société d'investissement France active (SIFA) investit dans des entreprises solidaires et des associations d'utilité sociale créatrices d'emplois. Les investissements vont de 5 K€ à 1,5 M€.

Les bonnes adresses

- **www.garrigue.net**
- **www.cigales.asso.fr**
- **www.financites.fr**
- **www.citizencapital.fr**

Les entreprises, en tant qu'investisseurs en capital

Les business angels et les fonds d'investissement restent au final des investisseurs relativement « passifs », dans le sens où ils ne déploient pas de stratégie aux côtés de l'entreprise. Leur intérêt reste avant tout purement financier.

Les grandes et moyennes entreprises sont elles aussi susceptibles d'investir dans des start-up, avec lesquelles elles partagent des marchés, clients, technologies ou stratégies communes. Deux catégories principales sont à distinguer : le capital-risque d'entreprise (ou « corporate venture ») et les partenaires industriels.

- **Le corporate venture (ou capital-risque d'entreprise)**

Certaines grandes entreprises ont créé leurs propres fonds d'amorçage, chargés d'investir dans des start-up innovantes, dont le secteur d'activité est généralement proche. D'autres ont préféré se regrouper pour monter un fonds en commun et mutualiser les processus de sélection de dossiers et les coûts afférents.

Les prises de participation des grands groupes dans les start-up leur permettent de bénéficier de l'esprit entrepreneurial et innovant de ces structures, d'accéder à de nouvelles technologies, de développer des synergies et de détecter de nouveaux marchés. En contrepartie, ces fonds mettent généralement à leur disposition experts et locaux. Ils favorisent également les expérimentations grandeur nature directement au sein de ces groupes, de leurs filiales ou chez leurs clients, en permettant, par exemple, de tester un produit ou un service ou de fabriquer un prototype dans leurs ateliers de production. Ces investisseurs n'agissent donc pas dans une optique de pur rendement financier.

Les grandes entreprises sont prêtes à prendre le risque d'investir dans des entreprises en amorçage, afin de bénéficier d'une veille technologique ou d'efforts de R&D plus rapidement et efficacement que si elles l'assuraient elles-mêmes, et même très souvent avec des coûts moindres.

Exemples

SFR Développement est un fonds d'investissement créé par le groupe SFR. Il investit dans des sociétés en amorçage ou en capital-risque, actives sur les marchés de la téléphonie fixe et mobile.

Electranova est un fonds d'investissement créé à l'initiative d'EDF. Il est destiné à investir dans de jeunes sociétés innovantes actives dans des secteurs proches du groupe (énergies nouvelles, technologies de l'environnement...).

- **Les partenaires industriels**

Les partenaires industriels sont des sociétés établies depuis plusieurs années, qui sont dans leur phase de développement. Il peut également s'agir de grandes entreprises qui n'auraient pas monté de fonds d'investissement dédié.

Ces industriels sont généralement des partenaires, fournisseurs, clients ou concurrents de la start-up, qui souhaitent réorienter leur stratégie vers celle déployée par la jeune entreprise. En investissant dans la start-up, ils s'offrent la possibilité d'accéder à une technologie innovante et, à moyen terme, des débouchés commerciaux ou des relais de croissance.

Par exemple, Lixo, éditeur de services de gestion de finances personnelles sur Internet, a levé près de 500 K€ auprès de son client, le Crédit Mutuel Akea, première banque à avoir adopté son service pour sa filiale de courtage.

L'investissement des entreprises dans des sociétés en amorçage reste très marginal, ces dernières préférant encore entrer au capital d'entreprises plus avancées dans leur développement.

Trucs et astuces

Ouvrir son capital à un partenaire, est-ce réellement sain ?

Le risque majeur est de se retrouver avec un rapport d'exclusivité commerciale, qui obligerait la start-up à ne passer que par son fournisseur investisseur, ou à ne vendre son produit qu'à son client investisseur. Cela peut gêner la start-up dans son développement, par exemple en la contraignant à passer par un fournisseur unique, qui n'est peut-être pas le plus performant, ni le moins cher du marché. Elle peut également prendre le risque se retrouver étranglée le jour où son client investisseur, devenu client unique, décidera de rompre le contrat avec l'entreprise. Il faudra dans tous les cas, et encore plus qu'avec des fonds d'investissement, se mettre d'accord sur la philosophie de l'accord de partenariat et sur les modalités d'association.

Il arrive également fréquemment que la technologie innovante de la start-up soit « aspirée » par l'investisseur, en étant par exemple directement intégrée dans un des produits déjà commercialisés par le groupe, sans que les produits initialement conçus par la start-up ne voient jamais le jour.

Les start-up devront donc être extrêmement prudentes avant de faire rentrer leur partenaire dans leur capital. C'est souvent néanmoins la possibilité pour elles d'accéder aux marchés plus rapidement et d'obtenir un soutien financier plus fort que celui offert par un investisseur purement financier, puisque couplé avec une vision stratégique à long

terme. Cela peut offrir beaucoup de visibilité à la jeune entreprise. Il est également à noter que les partenaires industriels ont tendance à mieux valoriser les start-up dans lesquelles ils investissent que les business angels et les fonds d'investissement. C'est alors une opportunité pour les associés de la start-up de moins se diluer.

Il s'agira avant tout de bien penser la rédaction des accords de partenariat et du pacte d'associés, et de s'assurer que les deux structures partagent bien la même vision au niveau de leur développement conjoint futur.

Quel investisseur choisir pour votre entreprise ?

Quand vous cherchez à renforcer vos fonds propres, n'envoyez pas votre dossier à tous les acteurs de la place financière, sans sélectionner préalablement les investisseurs, en fonction :

- du stade de développement dans lequel ils investissent : amorçage, capital-risque… ;
- de leurs préférences sectorielles ;
- de leur philosophie (participation minoritaire ou majoritaire, type de contrôle sur la société…). Il est possible de recueillir beaucoup d'informations en allant sur les sites Internet des fonds ;
- de leurs critères d'investissement : niveau minimum de chiffre d'affaires, rentabilité de la société exigée ou non, valorisation minimum, localisation régionale de l'entreprise.

Vous devez vous poser les questions suivantes :

- **Quelles sont les attentes vis-à-vis de l'investisseur ?** Si vous recherchez coaching et carnet d'adresses, adressez-vous à des business angels plutôt qu'à un fonds d'investissement ; si vous recherchez un partenaire sur lequel vous adosser pour tester votre produit ou service, adressez-vous plutôt à un fonds d'entreprise (corporate venture) ou à un partenaire industriel.
- **Quel temps êtes-vous prêt à consacrer à des reporting sur l'activité de votre société et ses résultats financiers, après l'entrée des investisseurs au capital ?** Si la comptabilité et les rapports d'activité ne sont pas

vos points forts, optez plutôt pour de la love money ou des business angels, et retardez un maximum le recours aux fonds d'investissement.

- **Quel pourcentage de capital les fondateurs sont-ils prêts à céder ?** La love money, les business angels et les fonds d'investissement ne prennent en général que des participations minoritaires (souvent inférieures à 30 % du capital). Si certains business angels peuvent se contenter d'un pourcentage inférieur à 5 %, les fonds s'attacheront à avoir 20 % minimum.
- **Les fondateurs sont-ils d'accord pour soumettre leurs décisions stratégiques au vote des associés ou souhaitent-ils rester indépendants ?** Si les fondateurs dirigeants ne veulent pas restreindre leur liberté d'action ou leur pouvoir, vous devez à tout prix éviter de faire rentrer business angels, fonds d'investissement ou partenaires industriels à leur capital.
- **Pendant combien de temps l'entreprise a-t-elle besoin de ce capital pour se développer ?** Si son besoin n'est que de très court terme, adressez-vous à des business angels (ou love money), plutôt qu'à des fonds, et mettez-vous d'accord dès le pacte d'associés (cf. p. 124) sur le délai de leur sortie et les conditions de rachat de leurs titres.
- **Quelle est la philosophie du dirigeant ? Allez-vous tolérer d'avoir dans le capital de votre entreprise des investisseurs dont les intérêts sont purement financiers ?** Investisseurs et dirigeants doivent partager la même philosophie, au risque de voir des tensions apparaître très rapidement, ce qui serait de nature à bloquer le développement de l'entreprise.

	Love money	Business angels (BA)	Fonds d'investissement	Partenaires industriels
Soutien des dirigeants	Soutien moral	Variable selon les BA, mais souvent conseils stratégiques, expertises, mises en relation	Conseils stratégiques	Expérimentation des produits/ service ou de la technologie
Hébergement	Non	Non	Non	Souvent
Type de participation	minoritaire (<10 %)	minoritaire (<30 %)	minoritaire (<30 %)	minoritaire au début, avec l'objectif de devenir majoritaire

	Love money	Business angels (BA)	Fonds d'investissement	Partenaires industriels
Siège au conseil d'administration	Non	souvent (1 représentant des BA peut être nommé)	Oui	Oui
Rémunération	Plus-value de cession des titres	Plus-value de cession des titres	Plus-value de cession des titres + management fees + éventuellement commissions à l'entrée + dividendes selon le développement de l'entreprise)	Rémunération financière non prioritaire. Recherche d'une technologie et de débouchés stratégiques et commerciaux
Options de sortie	BA (rare), fondateurs, fonds, partenaires industriels	Autres BA (rare), fondateurs, fonds, partenaires industriels	Fondateurs, autres fonds, partenaires industriels, introduction en Bourse	Absorption par l'entreprise. Plus rarement : fondateurs, autres fonds ou introduction en Bourse (spin-off), autres partenaires industriels
Date de présentation de son dossier	Possible avant la création de la société	Société créée, produit ou service commercialisé et, si possible, quelques contrats signés (sauf pour une entreprise développant des brevets)	CA non nul et en croissance	Société créée et technologie développée
Délai de sortie du capital	Peu de contraintes	5 ans, en général	5-7 ans	Aucun (objectif : absorption de l'entreprise)

4. PEUT-ON CONCILIER DIFFÉRENTS TYPES DE FINANCEMENT ?

Subventions

Les subventions ne présentant aucune contrepartie (remboursement, dilution…) pour l'entreprise, elles sont très bien perçues par les autres types de financeurs.

Pour y être éligible, l'entreprise ne doit généralement pas être détenue par une autre société à plus de 50 %.

Financement bancaire

L'obtention d'un financement bancaire rassure les investisseurs pour deux raisons :

- Un tiers professionnel a accordé sa confiance au chef d'entreprise et a déjà, en quelque sorte, validé le business model et le business plan de l'entreprise.
- Le remboursement des échéances de la dette oblige le dirigeant à la prudence et à une saine gestion.

Les échéances de remboursement doivent néanmoins rester raisonnables. Les investisseurs n'auront aucune envie d'investir dans une entreprise incapable d'honorer ses dettes.

Investissement en capital

Les business angels ne sont pas souvent opposés à l'arrivée d'un fonds, sauf si cela se fait à leur détriment (sortie forcée des business angels, réduction de leurs droits de vote, etc.). En revanche, les fonds sont moins enclins à accepter l'entrée de business angels. Du fait de leurs « tickets » (ou montants) d'investissement unitairement moins élevés, les business angels risquent d'être nombreux à devenir associés, entraînant complications au niveau de la gouvernance et lourdeurs administratives. Cette pluralité d'associés fait également craindre une « minorité de blocage ».

Certains fonds refusent ainsi de financer des sociétés dont le nombre d'associés dépasse un certain seuil (généralement plus de 5) ou lorsque leurs montants d'investissement unitaires sont inférieurs à une certaine limite (généralement moins de 25 K€).

Cette règle n'est pas appliquée par tous les fonds, puisque certains, notamment parapublics, n'investissent qu'en présence de business angels, afin de rester associés minoritaires. L'objectif est de minimiser leur risque en n'étant pas les uniques associés de l'entreprise, et ainsi de réduire leurs pertes en cas de faillite. Concernant les fonds parapublics, l'objectif est également d'encourager le financement privé et de ne pas faire porter toute la responsabilité au gouvernement ou aux collectivités locales. Par exemple, le FRCI (Fonds régional de co-investissement de la région Île-de-France) n'investira un euro que pour un euro investi par un particulier (business angel).

Zoom

La minorité de blocage

La détention d'une minorité de blocage (en fonction des pouvoirs donnés aux associés dans les statuts ou le pacte d'associés) donne à l'associé minoritaire la possibilité de bloquer toute décision importante et stratégique prise par la société. Cette minorité de blocage peut s'exprimer en assemblée générale, par un certain nombre de voix, ou en conseil d'administration, avec des droits de veto...

L'entrée d'un fonds entraîne en général la remise à plat de la gouvernance de l'entreprise, afin de s'assurer que chaque catégorie d'associés dispose de pouvoirs politiques adéquats. C'est au moment de la négociation du pacte que les divergences de points de vue s'expriment et peuvent parfois compliquer le processus d'entrée du fonds.

L'organisation d'une bonne gouvernance dans le pacte d'associés permet néanmoins d'éviter ce genre de situation.

5. AGIR SEUL OU SE FAIRE ACCOMPAGNER ?

Différents acteurs peuvent vous assister dans votre levée de fonds. Certains sont incontournables, d'autres peuvent apporter un confort supplémentaire grâce à leur expertise et vous faire gagner un temps considérable.

Experts-comptables (obligatoires)

Les experts-comptables jouent un rôle clé, puisque vous ne pourrez lever de fonds sans remettre les bilans de la société, à la date de dernière clôture des comptes.

En outre, il sera souvent exigé un arrêté intermédiaire des comptes, pour que les investisseurs puissent avoir une vision précise de la situation financière de l'entreprise.

Avocats (quasi obligatoires)

Les avocats interviennent essentiellement dans la rédaction des documents juridiques, nécessaires à toute levée de fonds.

Il n'existe pas de règle générale, mais jusqu'à un certain montant de levée de fonds (<100 K€ environ) et si les associés sont peu nombreux (moins de 5) et de confiance, un pacte d'associés n'est pas forcément nécessaire. S'ils demeurent adaptés à l'arrivée de nouveaux associés, les statuts de l'entreprise peuvent être conservés.

Intermédiaires du financement (recommandé)

Recourir à un intermédiaire a un coût, mais être accompagné par un véritable professionnel peut vous faire gagner beaucoup de temps et d'argent. Au-delà d'un certain montant de financement (500 K€/ 1 M€), il est quasiment impossible de ne pas se faire accompagner par un professionnel.

Des « chasseurs » pour la recherche de subventions

Certaines sociétés se sont spécialisées dans la recherche de subventions pour le compte de tiers. Ces cabinets de conseil présentent l'avantage de juger en amont de l'éligibilité de l'entreprise à une aide spécifique et de lui éviter, alors qu'elle n'aurait intrinsèquement aucune chance d'y accéder (pas assez innovante, pas suffisamment créatrice d'emplois, etc.), d'essuyer un refus catégorique.

Leurs conseils augmentent aussi vos chances d'obtenir la subvention, car ils savent utiliser les termes et arguments valorisés par les organismes de subvention, et les mettre en valeur dans le dossier de candidature.

Vous pouvez également gagner beaucoup de temps en les faisant travailler sur le montage du dossier. L'intermédiaire donne des outils et méthodes, qui vous aident à vous conformer aux attentes des subventionneurs, après déblocage de l'aide.

En effet, une subvention est souvent assortie d'un certain nombre d'obligations, comme la bonne tenue de la comptabilité des dépenses de R&D, dans le cadre du CIR, par exemple. Cette démarche permet *a priori* d'éviter de potentielles erreurs qui seraient de nature à voir le montant de la subvention revu à la baisse *a posteriori*, différentiel qui devrait être remboursé, ou à engendrer un redressement fiscal.

Ces intermédiaires sont souvent rémunérés au succès, c'est-à-dire uniquement en cas d'obtention, mais il s'agira de vérifier que leur commission n'est due qu'après versement de la subvention ou de l'aide, et sous réserve de leur non-contestation par l'administration fiscale. Bien évidemment, s'il permet de mettre le maximum de chance de son côté, le fait de recourir à ces cabinets de conseils ne garantit pas que la subvention sera bien obtenue.

Leurs honoraires sont normalement exprimés en pourcentage du montant d'aides perçues. Certains vont jusqu'à prendre 30 % de la subvention, ce qui peut paraître relativement élevé… Attention également aux contrats pluriannuels qui obligent à payer l'intermédiaire chaque année, quand bien même il ne s'agirait plus que d'un simple renouvellement d'une aide déjà obtenue, notamment dans le cadre du crédit d'impôt recherche (CIR) ou du statut de jeune entreprise innovante (JEI), et qui nécessiterait peu de travail de la part du cabinet.

Les chasseurs de subventions ne présentent pas tous des compétences égales. Vérifiez auprès de quels clients ils sont déjà intervenus et prévoyez dans leur contrat une diminution, voire une annulation de leur rémunération, si jamais l'administration revoyait à la baisse le montant de la subvention accordée.

Des « courtiers » pour la recherche de prêts

Des courtiers peuvent vous seconder lors du montage de votre dossier de financement auprès des banques. Ils peuvent notamment vous aider à :

- rassembler en amont tous les documents qui seront demandés, afin de gagner en efficacité et en professionnalisme lors des premiers rendez-vous avec les banquiers ;
- prendre rendez-vous avec les banques susceptibles de pouvoir intervenir ;
- présenter une demande de financement réaliste (montant, durée, nature de l'objet à financer, etc.), qui aura des chances d'obtenir gain de cause ;
- revoir la présentation de l'entreprise et de son activité, et préparer le discours à tenir auprès de la banque ;

- modifier le premier plan de financement présenté, suite aux premiers retours faits par les banquiers ;
- négocier les différentes clauses du prêt : garanties, caution, taux, durée, etc.

Les courtiers font *a priori* gagner du temps à l'entrepreneur, étant donné qu'ils travaillent avec un réseau étroit de banquiers et sont rôdés à leurs pratiques, ce qui accélère la prise de rendez-vous et les demandes sont en général traitées en priorité.

Leurs commissions sont jusqu'ici généralement basées sur le montant de prêt obtenu (entre 1 et 2 %). Ils sont néanmoins de plus en plus nombreux à prélever une commission fixe, en plus de cette rémunération variable. Leur rémunération est incluse dans les plans de financement.

Des « leveurs de fonds » pour la recherche d'investisseurs

Les cabinets spécialisés en levée de fonds peuvent vous aider à plusieurs niveaux :

- **Constitution du dossier de présentation**. Ces cabinets vous aident à monter le dossier (executive summary, business plan) et à le présenter sous un angle qui plaira aux investisseurs. Ils vous assistent également dans la réalisation des prévisionnels financiers.
- **Réflexion sur le montant à lever et sur les délais**. Les leveurs de fonds aident à répondre aux questions suivantes : Combien faut-il demander aux investisseurs ? Doit-on chercher ces fonds en une seule fois ou différer certaines dépenses pour réaliser des levées de fonds successives ?
- **Sélection des investisseurs appropriés**. Les business angels et fonds d'investissement sont nombreux. Ces derniers ont néanmoins des critères d'investissement précis (secteur, stade de développement de l'entreprise). Un professionnel aidera l'entrepreneur à identifier les investisseurs idoines.
- **Contacts privilégiés avec les investisseurs**. Souvent habitués à travailler étroitement avec certains, ces intermédiaires permettent d'accéder à des catégories de financiers auxquels l'entreprise n'aurait pas accès toute seule (family office, business angels non fédérés en association…) ou de les atteindre plus rapidement (fonds d'investissement, réseaux de business angels).
- **Valorisation de l'entreprise**. Les professionnels aident à réfléchir au juste équilibre entre éviter la dilution des fondateurs et ne pas faire fuir les investisseurs en présentant un prix trop élevé.

- **Négociation des clauses du pacte d'associés** : Quel pouvoir accorder aux futurs investisseurs ? Quelle fréquence de reporting tolérer ?

L'étendue de la mission des leveurs de fonds varie d'un acteur à un autre, certains ne jouant qu'un rôle d'intermédiaire (trouver de l'argent), d'autres agissant davantage en accompagnateur sur l'ensemble de la stratégie de la levée de fonds.

Leurs honoraires sont essentiellement au succès, c'est-à-dire qu'ils prennent un pourcentage sur le montant des fonds levés. La plupart y ajoutent également une rémunération fixe (entre 2 K€ et 10 K€), destinée à prendre en charge le travail d'accompagnement en amont dans la constitution du dossier de présentation de l'entreprise.

Trucs et astuces

Faites-vous accompagner par un avocat d'affaires. Les honoraires sont peut-être élevés, mais cela vous exonérera de potentiels préjudices par la suite. Une clause mal rédigée peut s'avérer lourde de conséquences (par exemple, révocation *sine die* du président par l'investisseur...).

Ne sélectionnez pas automatiquement des acteurs au seul prétexte qu'ils ne prélèveraient pas de commissions fixes, mais ne seraient rémunérés qu'au succès (soit à l'obtention des fonds). Ces tiers auront tendance à traiter votre dossier de façon moins prioritaire que ceux sur lesquels ils percevraient un montant forfaitaire. Une rémunération fixe les engage, au moins moralement, dans votre recherche de financement. Cette rémunération est également censée couvrir le travail qui sera réalisé en amont par l'intervenant (constitution du dossier, réflexion sur la stratégie de financement...),étapes quasi indispensables dans votre levée de fonds.

Attention aux intervenants qui se disent savoir tout faire ! Chacun n'est jamais aussi efficace et pertinent que sur son métier d'origine. Il est fortement recommandé de ne recourir à un spécialiste que sur son domaine d'expertise premier. Méfiez-vous alors, par exemple, des chasseurs de subventions qui vous proposeraient également de vous rechercher un prêt bancaire, ou des experts-comptables qui voudraient lever des fonds.

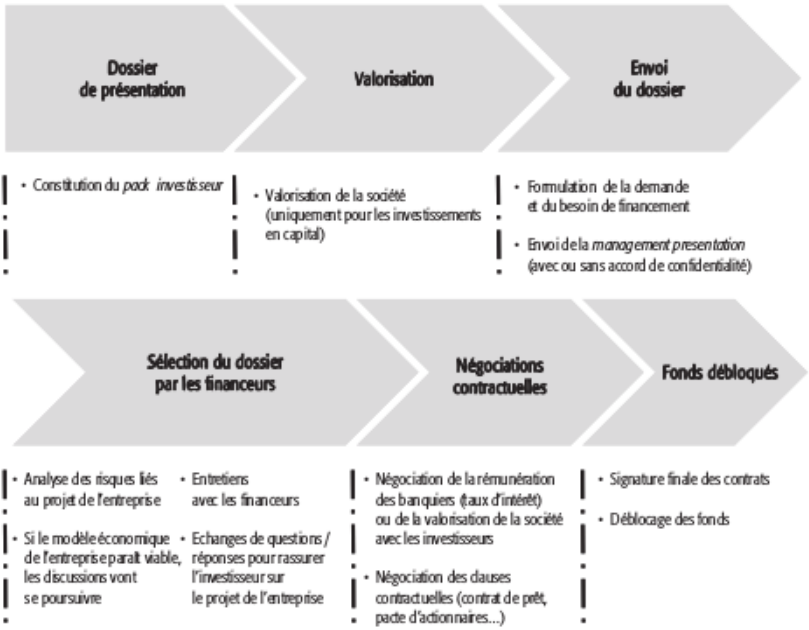
Les bonnes adresses

- Pour rechercher un expert-comptable : auprès de l'Ordre des experts-comptables, **www.experts-comptables.fr**.
- Pour rechercher un avocat : **www.vignat-remy.com** et **www.avocatparis.org/**, ou encore auprès de l'Ordre des avocats.
- Pour la levée de fonds : **www.carminecapital.com**, **www.chaussonfinance.com**, ou encore auprès des associations professionnelles (**www.amf-france.org**).
- Pour la recherche de financement bancaire : **www.syntexia.fr**, **www.financement-entreprise.com**, ou encore auprès des associations professionnelles (**www.afib-iob.org**).
- Pour la recherche de subventions : **www.sogedev.com** et **www.almacg.fr**.

PRÉSENTER SON DOSSIER DE FINANCEMENT ET OBTENIR LES FONDS

7

Une fois l'analyse du besoin de financement et l'identification du type de financeurs ou d'investisseurs réalisées, vous devez préparer le dossier de présentation de l'entreprise, puis l'envoyer aux acteurs ciblés. Ces derniers vont ensuite procéder à une revue du dossier, puis vous rencontrer. Après d'éventuelles négociations, les parties signeront un contrat relatif au financement ou à l'investissement.


Dossier de présentation
Valorisation
Envoi du dossier
• Constitution du *pack investisseur*
• Valorisation de la société (uniquement pour les investissements en capital)
• Formulation de la demande et du besoin de financement
• Envoi de la *management presentation* (avec ou sans accord de confidentialité)
Sélection du dossier par les financeurs
Négociations contractuelles
Fonds débloqués
• Analyse des risques liés au projet de l'entreprise
• Si le modèle économique de l'entreprise paraît viable, les discussions vont se poursuivre
• Entretiens avec les financeurs
• Echanges de questions / réponses pour rassurer l'investisseur sur le projet de l'entreprise
• Négociation de la rémunération des banquiers (taux d'intérêt) ou de la valorisation de la société avec les investisseurs
• Négociation des clauses contractuelles (contrat de prêt, pacte d'actionnaires...)
• Signature finale des contrats
• Déblocage des fonds

1. ÉTAPE 1 : PRÉPARER SON DOSSIER

Les documents essentiels

Avant de commencer à contacter les investisseurs, vous devez disposer des documents présentant votre société de façon claire et raisonnée. Le business plan, ou plan d'affaires, constitue un élément essentiel de la levée de fonds.

Le sésame, c'est la management presentation, ou pack investisseur. Le dossier de présentation doit généralement contenir :

- un executive summary, résumant en deux pages le projet de financement ;
- un business plan (ou présentation du projet ou de la société), décrivant tous les aspects du projet ;
- des prévisionnels financiers (trois ans minimum).

Business plan et business model

Les définitions

Deux définitions pour le concept de business plan : s'agit-il d'une présentation complète de l'entreprise ou uniquement de projections financières ?

Le business plan ne se réfère par moments qu'aux prévisionnels chiffrés de votre entreprise. Dans d'autres cas, il s'agit d'un descriptif détaillé de votre projet.

Il appartiendra donc à l'entrepreneur de faire préciser à son interlocuteur ce qu'il entend par business plan.

Le business model (ou modèle d'entreprise) est l'essence même de l'entreprise. Cette notion très large englobe l'activité de la société et la façon dont cette dernière va générer des bénéfices, en passant par son modèle de production et d'approvisionnement, ses canaux de distribution, la valeur ajoutée de ses produits ou services, sa capacité à générer de la marge…

Exemple : Ventes Privées a créé un nouveau business model, qui permet aux particuliers d'acheter des produits de marque à prix déstockés sur Internet.

Trucs et astuces pour bien rédiger son business plan, ou plan d'affaires

Rédiger un business plan consiste simplement à décrire votre projet, comme si vous tentiez de convaincre votre famille de vos chances de succès. Comment avez-vous eu cette idée ? Comment allez-vous générer des bénéfices ? En quoi proposez-vous un plus au client ou comment vous démarquez-vous de vos concurrents ? Avez-vous les compétences nécessaires pour mener à bien ce projet ? Quelle est la taille du marché auquel vous vous adressez et quelle part de marché visez-vous ? Quelles sont les principales sources de revenus/coûts ?

Afin de s'assurer que les documents sont suffisamment bien rédigés pour susciter l'intérêt d'investisseurs, il est fortement recommandé de se faire accompagner par un professionnel (voir p. 91).

Le document de présentation de la société

• La forme

Voici quelques étapes à suivre :

- Structurez vos idées au travers des grands thèmes suivants : le marché, la concurrence, l'offre…
- Limitez le nombre de pages : vingt pages sont amplement suffisantes.
- Préférez une présentation sous Word, format souvent mieux accepté que PowerPoint.
- Soyez concis : les lecteurs reçoivent quantité de business plans chaque jour et se décourageront rapidement si la présentation n'est pas claire et trop longue.

• Le fond

Il n'existe pas de format préétabli, mais vous devrez *a minima* éclairer votre lecteur sur les sujets suivants :

1. **Executive summary.** Il résume en deux pages le concept, l'avantage concurrentiel de l'entreprise, son marché et ses clients, l'expérience de l'équipe, son organisation, ses étapes et chiffres clés. Il ne contient généralement pas d'information confidentielle.

2. **L'offre de produit ou de service.** Vous devez décrire votre produit, la valeur ajoutée apportée par rapport à l'offre déjà existante et son prix. Il est essentiel de démontrer à quel besoin client vous répondez : pourquoi vous, pourquoi maintenant ?
3. **L'équipe.** Vous devez démontrer que l'équipe dirigeante est suffisamment compétente et aguerrie pour mener le projet à bien. Il s'agit également de décrire quelle sera la forme de l'équipe à un an, puis cinq ans, avec les profils des employés envisagés.
4. **Le marché et la concurrence.** Il s'agit ici de définir :
   - le marché visé, sa taille et sa croissance prévisionnelle ;
   - sa segmentation et le type de client ciblé ;
   - les barrières à l'entrée (innovation, taille, réglementation) ;
   - la concurrence et la taille des différents acteurs ;
   - votre avantage concurrentiel : comment vous allez vous démarquer de vos concurrents ;
   - les substituts potentiels.
5. **Marketing et ventes.** Il s'agit de décrire comment vous allez faire connaître votre produit, par quel biais vous comptez le distribuer :
   - le plan de communication ;
   - les dépenses marketing et publicitaires ;
   - les forces de vente.
6. **Chaîne de valeur et organisation.** Sur l'ensemble de la chaîne (fournisseurs → production → distribution → clients), expliquez comment vous pensez vous positionner : Allez-vous assurer tous les rôles (production/distribution…) ou vous appuyer sur des partenaires ? Quel pouvoir de négociation aurez-vous avec les fournisseurs ou distributeurs ? Il s'agit ici de lister :
   - les principaux fournisseurs et frais d'approvisionnement ;
   - les modes et coûts de distribution ;
   - la capacité et les coûts de production.
7. **Étapes clés et objectifs.** Exposez votre vision : souhaitez-vous devenir le leader d'un marché de niche ou être un petit acteur d'un marché de masse ? Vous devez ici expliquer par quelles étapes vous pensez passer, et dans quel délai, avant d'atteindre votre objectif ultime.

8. **Opportunités et risques.** On peut notamment citer les opportunités ou risques réglementaires (activité soumise à un agrément, à des subventions, etc.), fiscaux, juridiques, environnementaux ou encore liés à l'incertitude de marché (possibilité d'inondation du marché par de grands acteurs ou de petits acteurs, du fait d'un effet d'aubaine, etc.).
9. **Perspectives de sortie pour les investisseurs en capital.** Pour les fonds et les business angels, il est important d'avoir une idée, avant même de décider d'investir, du profil de repreneurs auxquels ils pourront revendre leurs actions à moyen terme (cf. p. 128).
10. **Prévisionnels.** Il s'agit ici de formuler, à l'aide d'hypothèses et des différentes catégories de revenus et de charges précédemment définies, un prévisionnel de résultat et de trésorerie. Il faut également mettre en exergue les besoins en financement. Trois grilles doivent être fournies :
    - le compte de résultat, donnant une vision des montants de recettes, de bénéfices et de marges. Cet état financier est découpé en grands soldes intermédiaires de gestion : chiffre d'affaires, charges, résultat opérationnel et bénéfice net. En général, un minimum de trois ans est demandé, mais certains investisseurs exigeant cinq ans, il est préférable de partir sur cette durée plus longue ;
    - l'état prévisionnel de trésorerie à douze mois. Cette grille va définir mois par mois vos principaux encaissements et décaissements, et ainsi souligner un éventuel déficit de trésorerie ;
    - le plan de financement à trois ans. Ce tableau détaille la façon dont vous allez financer vos besoins en trésorerie et en investissement : prêt, investissement en capital, etc.

Mettre en valeur son business plan pour une société d'amorçage

Le business plan doit donner envie à un investisseur de miser sur l'entreprise, en mettant notamment en avant :

- une croissance du chiffre d'affaires : mesurée la première année de prévisionnel, et plus rapide par la suite ;
- une rentabilité, si possible au bout de trois ans ;
- une augmentation des marges au fil des ans.

Il ne sert à rien de gonfler démesurément son business plan, au risque de ne plus paraître crédible. Les investisseurs posent des questions très précises sur la façon dont

les prévisionnels de chiffres ont été élaborés. Personne ne s'attend réellement à ce que le business plan se réalise un jour au chiffre près : même en étant aguerri, les revenus sont toujours surestimés et les dépenses sous-estimées… En revanche, les investisseurs veulent comprendre les hypothèses utilisées, car cela leur permet de se faire une idée plus précise du business model de l'entreprise, de son potentiel de marché et de croissance, ainsi que de la façon dont l'entreprise compte gagner de l'argent.

Il est donc important de documenter les sources (études de marché, presse, etc.) utilisées lors de la construction du compte de résultat prévisionnel.

Trucs et astuces

Mettre à jour son business plan

Le business plan est un document vivant, que vous devrez réactualiser régulièrement en fonction de l'avancement de votre projet. De nouveaux partenariats ? Une offre légèrement modifiée ? Des coûts non anticipés ? Pensez à intégrer ces éléments dans ce document. De même, vos premières ventes ou dépenses réelles vont vous permettre d'ajuster les hypothèses dont vous vous serez servis pour construire vos prévisionnels chiffrés.

Vous aurez également rapidement des retours de la part des différents financeurs rencontrés. Prenez en compte leurs remarques au fil de l'eau, votre dossier n'en deviendra que plus crédible.

2. ÉTAPE 2 : VALORISER SA SOCIÉTÉ

La valorisation d'entreprise est un point extrêmement sensible puisqu'elle détermine le pourcentage de capital qui sera octroyé au nouvel associé, en échange du montant investi. Les investisseurs auront intérêt à minimiser le prix d'achat, tandis que les associés voudront l'augmenter.

Réfléchissez à cette valorisation avant d'envoyer votre dossier aux investisseurs. C'est en effet une question qui sera très rapidement posée par les personnes qui analyseront le dossier. S'il n'est pas demandé lors des premiers échanges d'annon-

cer un chiffre précis, vous devrez rapidement donner une fourchette, à affiner par la suite en fonction des négociations avec les investisseurs et des clauses prévues dans le pacte d'associés (cf. p. 123).

Truc et astuces

Pre-money ou post-money ?

Il existe deux types de valorisation :

- la valeur pre-money, soit la valeur de la société avant l'apport financier de l'investisseur ;
- la valeur post-money, soit après l'investissement.

Valeur post-money = Valeur pre-money + Apport de l'investisseur

Si les deux notions sont utilisées en pratique par les investisseurs, seule la notion de pre-money importe réellement. Injecter plusieurs dizaines de milliers d'euros de trésorerie n'augmente pas nécessairement la valeur de la société, si cet argent est utilisé pour financer des dépenses qui ne créent pas de valeur. Il n'est pas impossible de voir la valorisation d'une entreprise diminuer entre deux levées de fonds, si l'entreprise ne présente pas d'augmentation sensible du chiffre d'affaires ou une dégradation de sa rentabilité.

Généralement, lors de la levée de fonds suivante (« tour de table » ultérieur), seule la valeur pre-money précédemment utilisée sera retenue comme référence.

Exemple

Une entreprise est valorisée 3 M€, car elle détient des brevets innovants, des clients, et dispose de bonnes perspectives de développement sur son marché. Les investisseurs injectent 1 M€ pour financer le développement commercial (salaires des agents commerciaux et de la R&D). Un an après cette opération, les agents commerciaux n'ont rapporté aucun nouveau contrat et une rupture technologique a rendu ce nouvel effort en R&D totalement obsolète. La valeur de l'entreprise n'aura donc pas progressé malgré cet argent investi, et si une nouvelle levée de fonds a lieu, il est probable que sa valeur pre-money soit inférieure à 4 M€, valeur post-money après le premier tour de table.

L'évaluation d'entreprise en deux temps

L'évaluation d'une société s'intéresse aux fondamentaux d'une entreprise et s'effectue sous deux angles d'approche :

- Une **analyse financière** du bilan et du compte de résultat, notamment au travers du chiffre d'affaires, des bénéfices, de l'endettement et de la marge.
- Une **estimation de la valeur extra-financière** de l'entreprise. Celle-ci correspond à sa position sur le marché, ses avantages concurrentiels et ses perspectives de développement. Cette valeur immatérielle relève également de facteurs subjectifs, notamment de la perception que le marché peut en avoir. Par définition, cette approche n'est ni mathématique, ni statistique.

Zoom

« J'ouvre » mon capital à de nouveaux investisseurs, quelle part du capital vais-je conserver ?

Tout dépend de ces deux éléments :

– la valorisation de votre entreprise ;

– le montant investi par les tiers.

Plus le montant investi par des tiers est important, plus vous aurez tendance à vous diluer. En revanche, plus la valorisation de l'entreprise sera élevée, plus vous atténuerez cette dilution.

Exemple

1. Création de la société (voir le tableau 1, p. 105) :

– vous investissez 9 K€ dans l'entreprise ;

– votre conjoint investit 1 K€ ;

– le prix de l'action de départ est d'un euro, soit sa valeur nominale. À noter qu'il est fortement recommandé de fixer la valeur nominale à un euro lors de la création de la société, pour des raisons de simplicité et de liquidité des titres de capital (ou actions).

La répartition du capital est celle-ci :

– vous détenez, à l'entrée, 90 % du capital ;

– votre conjoint détient, à l'entrée, 10 % du capital.

Tableau 1

	Valeur entreprise pre-money (E1)	Valeur de l'action (V1)	Montant investi (I1)		Nombre d'actions		% capital détenu		Valeur entreprise post-money (E2)	
Monsieur	1 €	1,00 €	9 000,00 €	(a)	9 000	(d) = (a)/V1	90 %	=(d)/(f)	10001,00 €	=E1+I1
Madame			1 000,00 €	(b)	1 000	(e) = (b)/V1	10 %	=(e)/(f)		
Investisseur X			– €							
Total			**10 000,00 €**	*I1 = (a) + (b)*	**10 000**	**(f)**	**100 %**			

Tableau 2

	Valeur entreprise pre-money (E3)	Valeur action pre-money (V3)		Montant investi (I2)		Valeur entreprise post-money (V4)		Nombre d'actions		% capital détenu post investissement
Monsieur	1 000 000 €	100,00 €	=E3/(f)	10 000,00 €	(h)	1 510 000 €	= E3+I2	9 100	(j) = (d)+(h)/V3	60 %
Madame				€	(m)			1 000	(k) = (e)+(m)/V3	7 %
Investisseur X				500 000,00 €	(i)			5 000a	(l) = (i)/V3	33 %
Total				**510 000,00 €**				**15100**	**(f)**	**100 %**

2. Entrée des investisseurs (voir le tableau 2, p. 105) :

– après quelques années d'exercice, vos résultats augmentent et vous valorisez votre entreprise 1 M€ (valeur pre-money), avant l'entrée des investisseurs ;

– les investisseurs injectent 500 K€ ;

– vous réinvestissez 10 K€.

Après cet investissement, la valeur post-money de l'entreprise est de 1,51 M€.

Vous ne détenez plus que 60 % de l'entreprise. En revanche, grâce à une valorisation pre-money élevée de votre entreprise, vous détenez encore les deux tiers de la société, avec votre conjoint, en ayant investi seulement 20 K€ ensemble, alors que l'investisseur ayant injecté 1 M€ n'en détient qu'un tiers.

Les principales méthodes d'évaluation

Plusieurs méthodes existent, plus ou moins adaptées en fonction de l'activité de l'entreprise, de son secteur, des perspectives de développement, etc. L'évaluation n'étant pas une science exacte, comparez deux ou trois méthodes afin d'avoir une vision plus juste de la valeur de l'entreprise.

Les trois méthodes les plus utilisées sont l'approche patrimoniale, la mesure de la rentabilité par les flux de trésorerie et l'approche comparative.

• La méthode patrimoniale

L'évaluation de l'entreprise peut être appréhendée dans une logique de stock : quelle valeur est-il possible de réaliser en cédant tous les actifs de la société et en remboursant toutes ses dettes ?

Les sociétés en amorçage disposent en général de peu d'actifs. Leur valeur patrimoniale est donc généralement faible, sauf si elles ont déposé des brevets.

Les petites entreprises déjà en activité peuvent avoir une valeur patrimoniale, dès lors qu'elles disposent d'actifs valorisables et cessibles (stocks, fonds de commerce, immobilier, brevets, machines, etc.).

• La méthode de la rentabilité par les flux de trésorerie

Cette démarche part du principe que la valeur d'entreprise dépend des flux qu'elle génère. Elle est égale à la somme des flux futurs (cash-flows) actualisés à un taux représentatif de leur risque. Cette méthode est communément nommée DCF (*Discounted Cash Flow*).

Sur **l'amorçage**, il est très difficile d'appliquer cette approche, étant donné l'absence de résultats financiers concrets. La valeur de l'entreprise peut seulement se baser sur un business plan, très hypothétique. On voit alors souvent des sociétés au chiffre d'affaires encore nul se valoriser plusieurs millions d'euros avec cette méthode, ce qui n'est pas très réaliste.

Sur des **petites entreprises** en activité, qui disposent de résultats financiers positifs depuis plusieurs années, il devient plus facile d'estimer de façon raisonnable les flux financiers futurs. Dans ce cas, l'actualisation des cash-flows futurs est une approche pertinente pour déterminer la valeur de l'entreprise.

• La méthode des comparables

Cette démarche consiste à supposer que les prix pratiqués par le marché sont justes. L'analyse de la valeur de sociétés comparables (taille, secteur, marché, etc.) permet d'approcher un prix de marché.

Cette approche peut se faire en appliquant à l'entreprise des multiples de chiffres d'affaires, d'EBE (excédent brut d'exploitation), d'EBITDA (*Barning Before Interest, Tax And Amortization*), d'EBIT (*Earning Before Interest And Tax*), de résultat d'exploitation ou de résultat net, constatés au travers de :

- l'observation de transactions récentes ;
- la comparaison avec des sociétés cotées, qui disposent en permanence d'un prix de marché.

Valeur de l'entreprise =
Chiffre d'affaires moyen sur les trois dernières années
×
Coefficient multiplicateur

Le coefficient (ou multiple) correspond à ce qui a été constaté sur d'autres entreprises d'activité et de taille comparables, lors d'une levée de fonds ou d'une cession.

Exemple

Vente du fonds de commerce d'un restaurant

Le fonds de commerce d'un restaurant de gamme et emplacement similaires a été vendu 200 K€. Son chiffre d'affaires (CA) moyen sur les trois dernières années était de 150 K€.

Le multiple de CA est donc : 1,33 (soit 200/150).

Votre restaurant a réalisé un CA moyen sur les trois dernières années de 450 K€. En appliquant la méthode des comparables, il pourrait théoriquement être vendu 600 K€ (soit 450 K€ x 1,33). Cette valorisation n'est bien entendu qu'indicative, puisque dépendante de nombreux autres éléments (réputation, sérieux des équipes, type de bail, présence d'acheteurs à ce moment précis, etc.).

- **Des valorisations variant selon la nature de l'investisseur**

Par ailleurs, la nature de l'investisseur peut fortement impacter la valorisation de la société. Un investisseur industriel valorise généralement mieux l'entreprise que les fonds d'investissement car il a des intérêts directement liés à son activité (possibilité d'augmenter son chiffre d'affaires, économies d'échelle, synergies, accès à l'innovation, etc.), et non purement financiers.

Des méthodes adaptées à chaque situation

La théorie est riche de dizaines de méthodes différentes et complémentaires, qui apportent toutes des éclairages différents afin de définir la juste valeur d'une entreprise. Gardez cependant à l'esprit le fait que cette dernière obéit à la loi de l'offre et de la demande : une entreprise ne vaut que ce qu'un acheteur ou un investisseur est prêt à accorder !

Elle est donc fortement évolutive dans le temps, dépendante de la conjoncture économique et des liquidités présentes sur le marché, mais aussi sensible aux éventuelles incitations fiscales encourageant l'investissement dans les entreprises.

			Méthode de valorisation				Multiples utilisés
			Patrimoniale	Flux & rentabilité	Comparables		
					Transactions comparables	Sociétés cotées	
Start-up		Avec actifs (1)	X		X		CA
		Sans actifs			X		CA
Petite entreprise	Avec résultats positifs	Avec actifs (1)	X	X	X		CA, EBE, EBITDA, EBIT, Résultat net
		Sans actifs		X	X		CA, EBE, EBITDA, EBIT, Résultat net
	Avec résultats négatifs	Avec actifs (1)	X		X		CA
		Sans actifs			X		CA
ETI et grandes entreprises			X	X	X	X	CA, EBE, EBITDA, EBIT, Résultat net

(1) Actifs corporels ou incorporels ayant une valeur de revente. Ex. brevet, marque, machines, biensimmobiliers…

Pour les start-up, la valorisation se fait très souvent à l'intuition, en fonction du rapport de confiance qui se crée entre business angels, fonds d'investissement et entrepreneurs. Outre les prévisionnels financiers et le business model affichés, l'équipe dirigeante reste le premier atout de la société. Les actifs immatériels (brevets, caractère innovant du business model, partenariats, compétences de l'équipe, etc.) seront prépondérants dans la valorisation de l'entreprise.

Zoom

Pour approfondir : valoriser son entreprise

La littérature est riche sur le sujet. Pour approfondir, vous pouvez vous procurer un livre spécialisé, tel que *Finance d'entreprise 2013*, de P. Vernimmen (www.vernimmen.net).

Au-delà de la théorie, afin de valoriser au mieux votre entreprise, mieux vaut faire appel à un expert. Un leveur de fonds (cf. p. 91) pourra aider l'entreprise à trouver la valorisation la plus juste, en fonction de la situation de l'entreprise et des prix de marché du moment (analyse des comparables).

3. ÉTAPE 3 : SUIVRE L'ENVOI DE SON DOSSIER

Dès que votre dossier de présentation est prêt, vous pouvez le communiquer aux investisseurs, tout en gardant à l'esprit le risque de perte de confidentialité des informations.

Un seul dossier de présentation pour tous les types de financeurs ?

- **Un document faîtier commun à l'ensemble des financeurs**

Tous les financeurs, banquiers, business angels, fonds… exigent des documents présentant l'entreprise, ainsi que ses prévisionnels financiers. Si l'activité et l'orga-

nisation actuelles de l'entreprise (équipe, produits ou services vendus, etc.) peuvent être décrites de la même façon à tous les types d'investisseurs, il en va différemment pour les prévisionnels chiffrés et pour la présentation du plan stratégique à moyen terme (développement commercial, R&D…).

- **Une présentation de la stratégie à adapter en fonction de l'interlocuteur**

Banquiers et investisseurs ne se rémunèrent pas de la même façon. Les premiers veulent essentiellement que la société rembourse les intérêts et le montant emprunté à chaque échéance. Ils analyseront donc attentivement la capacité financière de l'entreprise à honorer ses dettes. Il faudra alors montrer que la société a un plan de développement mesuré et réfléchi, qui ne mettra pas en péril le remboursement de la dette.

Les investisseurs intervenant en amorçage ou en capital-risque sont, eux, essentiellement rémunérés à la sortie de leur investissement. Ils n'ont donc pas automatiquement intérêt à ce que la société soit bénéficiaire (et donc éventuellement capable de rembourser un emprunt) dès leur entrée au capital, mais surtout à ce qu'elle le devienne au bout de quelques années et qu'elle ait pris de la valeur au moment de revendre leurs actions.

Cette appréciation de la valorisation est souvent la résultante de projets d'investissement ou de R&D, très coûteux en amont, qu'une banque trouvera souvent trop risqués pour accepter de les financer.

Les structures de financement publiques se soucient également de la rentabilité à terme de l'entreprise, car leur objectif n'est pas de financer des structures qui risquent de déposer le bilan quelques mois plus tard. En revanche, elles mettront davantage l'accent sur l'innovation, la création d'emplois, la portée environnementale ou sociétale du projet.

Vous devrez donc présenter la société sous un angle un peu différent : nombre, nature des emplois prévus, politique d'emploi vis-à-vis de populations défavorisées, salaires moyens, recours à des sous-traitants ou fournisseurs présents localement, impact environnemental, etc.

Une fois le dossier envoyé, les financeurs vont étudier la demande et éventuellement rencontrer l'équipe dirigeante.

Trucs et astuces

Utiliser des plates-formes permettant de contacter plusieurs financeurs à la fois

Pour contacter les principaux réseaux de business angels et quelques fonds d'investissement, la plate-forme www.gust.com permet de soumettre sa candidature à différentes associations, à l'aide d'un format en partie commun et partagé, permettant d'éviter un reformatage complet du dossier pour chacun de ces réseaux.

La plateforme *EuroQuity* offre une visibilité également très intéressante pour l'entrepreneur, en lui permettant de présenter son dossier à une pluralité d'investisseurs (cf. p. 139).

Pour contacter les banques, vous pouvez passer par des plates-formes de courtage en prêts qui vous aideront dans votre démarche.

Pour les subventions, il n'existe malheureusement pas encore de plate-forme commune à l'ensemble des aides. Le gouvernement travaille néanmoins à la mise en place d'un « guichet unique », qui permettra aux dirigeants de n'avoir à formuler qu'une seule demande pour briguer des subventions auprès de différents organismes.

Demander un accord de confidentialité (ou NDA, « non disclosure agreement ») ?

Avant l'envoi du business plan complet et des prévisionnels chiffrés, essayez d'obtenir un accord de confidentialité, également appelé NDA (*non-disclosure agreement*) signé ou de vous assurer que votre interlocuteur a déjà signé un accord générique dans lequel il s'engage à respecter la confidentialité des demandes de financement qu'il reçoit.

- **Des acteurs déjà assujettis à des règles de confidentialité**

Les banques, tenues au secret bancaire, considèrent que ceci fait partie de leur mandat et ne signeront pas de NDA. Les organismes chargés de délivrer des subventions ont *a priori* également déjà signé un accord de confidentialité couvrant l'ensemble des projets qu'ils seraient amenés à recevoir ; ils ne signeront donc pas d'accord bilatéral spécifique avec une entreprise.

Les business angels contactés *via* une association ont *a priori* tous signé une charte de confidentialité, les engageant à ne pas divulguer d'informations sur les sociétés qu'ils analysent, à ne pas se servir de ces informations à titre personnel et à ne pas investir dans des sociétés directement concurrentes. Ces associations refusent en principe de signer des NDA, car il faudrait en réalité que chacun de leurs membres y procède, ce qui est techniquement très compliqué. Il vaut mieux vérifier que l'association a bien fait signer un accord de confidentialité à ses membres, lors de leur inscription.

- **Des accords de confidentialité pas toujours simples à faire signer**

Concernant les fonds et business angels contactés en direct (sans association), il est difficile de leur faire signer un NDA avant d'envoyer votre dossier, puisque ces derniers ne savent absolument pas si le dossier est susceptible de les intéresser et si cela vaut la peine de signer cet accord.

Les fonds reçoivent quantité de dossiers chaque jour. Ils préféreront alors refuser de recevoir un dossier plutôt que de signer un NDA, ce qui sera d'autant plus vrai si le projet ne leur a pas été présenté par un tiers de confiance (leveur de fonds ou banquiers avec lesquels ils ont l'habitude de travailler).

Une astuce : envoyez d'abord uniquement l'executive summary, qui ne contient aucune information confidentielle. Il présente l'avantage de décrire succinctement l'entreprise et de susciter de l'intérêt ou non de la part des potentiels investisseurs. Si l'investisseur souhaite avoir plus de détails, il sera, à ce moment-là, plus aisé de lui envoyer un NDA.

Trucs et astuces

Y a-t-il un risque de se faire « piquer » son idée ?

En général, il ne faut pas hésiter à parler de son projet. Sauf pour des entreprises hautement technologiques, la clé du succès résulte rarement de la simple idée, mais plutôt de son exécution.

Il y a en revanche toujours un risque à dévoiler trop de détails sur son projet, et trouver le juste équilibre entre en dire trop ou pas assez n'est pas aisé.

Il faut garder à l'esprit que certains fonds ou business angels sont peut-être déjà associés dans des sociétés concurrentes à la vôtre et seront très intéressés par les informations que vous pourriez leur transmettre. Concernant les fonds, il est recommandé de vérifier dans quelles entreprises ils sont investis. Ces informations sont *a priori* disponibles sur leurs sites Internet.

Toujours à l'exception des entreprises technologiques, où il est fortement conseillé de ne jamais divulguer d'information détaillée avant le dépôt de brevet, le risque de détournement des données confidentielles est un risque que les entreprises doivent malheureusement prendre, tout en se couvrant un maximum au travers des NDA.

4. ÉTAPE 4 : SOUTENIR SON DOSSIER AUPRÈS DES FINANCEURS ET SAVOIR CONVAINCRE

Si le dossier envoyé aux différents financeurs retient l'attention de l'un d'entre eux, les fondateurs dirigeants vont devoir les rencontrer et les convaincre de l'intérêt de financer leur entreprise.

Subventions et prêts d'honneur : un processus long mais payant

Avant d'obtenir une subvention, vous devrez passer au travers d'un certain nombre d'étapes de sélection. Chez Scientipôle, par exemple, le porteur de projet devra rencontrer un premier chargé d'affaires, le convaincre du caractère innovant de sa structure, puis rencontrer des experts du secteur de l'entreprise qui devront valider la viabilité du concept. Le dossier sera ensuite présenté devant une commission qui votera collégialement en faveur, ou non, du déblocage d'un prêt d'honneur. Dans le cadre du réseau Entreprendre, les fondateurs doivent rencontrer et convaincre six dirigeants d'entreprise avant de pouvoir soutenir leur dossier en commission.

Cette sélectivité dans le fait d'accorder ou non une subvention aux entreprises s'explique par la multitude de demandes formulées, et le fait qu'elles ne soient pas toujours justifiées. Ces structures attendent des informations précises sur l'entreprise, sur l'état de l'art dans le secteur dans lequel l'entreprise agit et ce que l'entreprise compte apporter en matière d'innovation. Un dossier détaillant le programme de R&D, son planning et son budget, devra être remis.

Ces étapes sont évidemment chronophages, mais elles vous permettent également de prendre du recul par rapport à votre projet. Les questions posées par les différents interlocuteurs n'ont pas pour objectif de vous piéger, mais bien de tester la solidité de la stratégie du projet, et peuvent vous faire avancer dans votre réflexion.

Financement bancaire : des délais très variables en fonction de la nature du prêt

Les délais de réponse et le processus d'agrément dépendent du type de prêt demandé. Si vous entretenez une relation de longue durée avec votre banquier, si le montant demandé est faible et pour une courte durée, l'accord aura alors tendance à être donné rapidement (dix jours en moyenne).

Dans le cas contraire, et notamment s'il s'agit d'une nouvelle activité ou d'un montant d'investissement conséquent, vous devrez d'abord rencontrer le chargé d'affaires de l'agence et le convaincre de la viabilité de votre business plan. Le banquier étudiera le plan de financement et les prévisionnels. Si ces derniers ne respectent pas certains ratios financiers, le dossier sera refusé. Dans le cas contraire, le chargé d'affaires devra certainement obtenir un accord de sa hiérarchie, avant de débloquer les fonds (trois semaines environ).

Trucs et astuces

Pas d'emballement tant que vous ne disposez pas d'une offre écrite !

Même si vous entretenez d'excellentes relations avec votre banquier, au-delà d'un certain montant, surtout si le risque est élevé (durée d'emprunt longue, peu de garanties, etc.), il devra obtenir l'accord de ses supérieurs, voire même du siège, rallongeant alors considérablement les délais. Méfiez-vous donc des accords de principe, qui pourraient être remis en cause par la suite. Seule une confirmation écrite vous assurera du bon déblocage de fonds.

Votre conseiller bancaire devra lui-même soutenir votre dossier auprès de sa hiérarchie. Il est donc primordial que vous lui laissiez des documents écrits clairs et précis, permettant aux décisionnaires de la banque de comprendre votre activité et de se prononcer favorablement sur votre demande de prêt.

Investissement en capital : une sélection forte

- **La présélection**

Beaucoup de dossiers sont refusés en amont par les réseaux de business angels et les capitaux risqueurs, après une lecture brève de l'executive summary envoyé par l'entreprise. Si votre projet est présélectionné, ne criez pas non plus victoire, car par la suite, les risques d'échec sont encore importants.

- **Le pitch**

Le porteur de projet devra « pitcher », c'est-à-dire présenter oralement et succinctement son entreprise, devant les investisseurs. Dans les réseaux de business angels, lors de la première rencontre, il n'a généralement pas plus de dix minutes pour le faire, mais ce laps de temps est suffisant pour susciter chez certains d'entre eux l'envie ou non de poursuivre l'analyse de l'entreprise.

Chez les fonds d'investissement, le format d'entretien est assez variable. Certains préfèrent en premier lieu une rencontre plutôt informelle, surtout destinée à juger l'équipe, tandis que d'autres rentreront immédiatement dans le vif du sujet, en posant des questions très précises sur le business model et le business plan.

Zoom

Qu'est-ce qu'un pitch ou elevator pitch ?

Le pitch est la présentation succincte et orale de votre projet. Vous devez préparer un discours clair et compréhensible par tous (et surtout par des non-techniciens !). Bannissez donc de votre langage tout terme abscons ou acronyme. Votre auditoire est constitué de business angels désireux de rentabiliser leurs investissements. Vous devez donc présenter votre projet comme un investissement rentable : les convaincre du fait que votre idée est bonne ne suffit pas. Elle doit pouvoir générer des bénéfices !

Les pitchs n'excèdent généralement pas dix minutes. On parle d'elevator pitchs lorsqu'ils sont limités à cinq minutes, comme si l'on se retrouvait seul, en face à face dans un ascenseur avec Bill Gates (fondateur de Microsoft), avec seulement quelques minutes entre plusieurs étages pour vendre son projet...

Lors du pitch, vous devrez répondre à ces grandes questions :

- Comment vous est venue l'idée ?
- Pourquoi êtes-vous légitime ? Comment est structurée votre équipe ?
- À quel besoin répond votre offre et pourquoi est-elle meilleure que celle déjà existante ?
- Quels sont vos concurrents, vos faiblesses et vos forces ?
- Comment allez-vous gagner de l'argent ? Quelles sont vos perspectives de chiffre d'affaires, de marge et de résultat d'ici cinq ans ?
- Quel est votre besoin de financement ? Pour quel type de dépenses ?

Il est fortement recommandé de s'entraîner au préalable, devant ses amis par exemple. Cela vous permettra de vous assurer que votre discours n'excède pas le temps imparti et que votre auditoire a compris votre projet, et lui donnera peut-être lui-même envie d'investir !

• La due diligence ou instruction du dossier

S'ils décident de poursuivre, les investisseurs procéderont alors à une due diligence, sorte d'enquête et analyse consistant à analyser si les dires de l'entrepreneur sont justifiés. Ils étudient le potentiel de marché, le caractère innovant et viable du positionnement de l'entreprise, épluchent les états financiers et prévisionnels, les contrats existants, la technicité des produits ou des services, et surtout jugent l'équipe, son expérience et sa capacité à mener un projet à bien.

• Des délais relativement longs

Toutes ces étapes, allant de l'envoi du dossier à la formulation d'une intention d'investissement par les investisseurs, peuvent s'étaler sur un laps de temps relativement long, entre 2 et 6 mois. Cette durée varie en fonction de la réactivité des différents intervenants, de la rapidité à trouver un accord sur le montant de la valorisation de l'entreprise, de l'engouement suscité auprès des investisseurs et enfin du calendrier fiscal.

Les **business angels** ont tendance à réaliser leurs investissements au moment des échéances fiscales : en décembre pour l'impôt sur le revenu, et en juin pour l'impôt de solidarité sur la fortune.

Les **fonds d'investissement** mettent également aussi du temps avant de prendre leur décision. Certains disposent d'un calendrier précis pour investir les liquidités qu'ils ont collectées auprès de leurs clients. S'il leur reste de l'argent disponible à placer rapidement et qu'un projet les intéresse, ils auront tendance à se montrer plus réactifs. D'autres, n'ayant pas terminé eux-mêmes leur propre levée de fonds auprès de leurs clients, seront moins pressés d'investir. Ils se doivent toujours d'être en veille sur les tendances de certains marchés et de connaître les start-up les plus innovantes du moment, même si leurs capacités d'investissement sont temporairement très limitées. Il n'est alors pas rare de voir des fonds prendre contact avec certaines des sociétés, les rencontrer à plusieurs reprises, leur demander toujours davantage de documents et d'informations précises, alors même qu'ils savent depuis le début ne pas pouvoir y investir.

• Préparer les documents nécessaires à la due diligence

La liste donnée ci-après est donnée à titre indicatif. Il n'existe pas de « référence » en la matière. Tous les documents énumérés ne sont pas obligatoires (ceux qui ne sont pas en gras), puisqu'ils dépendent essentiellement de la structure de l'entreprise et de son histoire. En revanche, il est vivement conseillé d'avoir tous ces documents à disposition (lorsqu'ils sont applicables à la situation), puisqu'ils pourront être réclamés par les tiers impliqués dans l'analyse de l'entreprise.

Check-list des documents à préparer pour la due diligence Sont présentés en gras les documents les plus pertinents pour les start-up et TPE	**Cocher si disponible**
1. Documents d'ordre administratif ou relatifs à la gouvernance	
• **K-bis**	
• **Statuts**	
• **Copie de la carte d'identité des dirigeants et mandataires**	
• **Structure de capital : qualité des principaux actionnaires, pacte d'actionnaires, liste des valeurs mobilières émises ou à émettre, plans de souscription d'actions…**	
• **Registres sociaux des 3 dernières années (PV d'assemblée générale…) et rapports du président, conseil d'administration ou autre organe de décision…**	

Check-list des documents à préparer pour la due diligence Sont présentés en gras les documents les plus pertinents pour les start-up et TPE	**Cocher si disponible**
• **Documents relatifs à toute modification dans l'actionnariat (fusions, restructurations, acquisitions, cessions, mouvements de titres…) au cours des 5 dernières années**	
• **État des nantissements et sûretés (hypothèques, garanties données…)**	
• **Certificat de non-faillite**	
2. Documents relatifs aux ressources humaines	
• **Organigramme**	
• **CV des membres de la direction (s'ils sont amenés à rester dans l'entreprise) et des « hommes clés »**	
• **Bilan social (3 dernières années): pyramide des âges, rotation du personnel, absentéisme, tranche de salaires, nombre de licenciements, répartition par types de contrat (CDI/temporaire…) et fonctions**	
• **Modèles de contrats de travail**	
• Accord de participation, plan d'épargne entreprise ou autre plan ouvert aux salariés, régimes de prévoyance ou de retraite	
• Documents relatifs à l'organisation du temps de travail	
• PV des comités d'entreprise, des réunions du CHSCT des 2 dernières années	
3. Documents d'ordre juridique	
• **Principaux contrats clients**	
• **Principaux contrats fournisseurs**	
• **Principaux contrats d'assurance**	
• Principales conventions (exemple : entre la société et ses mandataires sociaux, entre sociétés du groupe…)	
• **Conditions générales de vente, d'achat ou contrats types**	
• **Titres de propriété immobilière**	
• **Principaux contrats de location, crédits baux**	
• Liste des travaux effectués au cours des 10 dernières années	

Check-list des documents à préparer pour la due diligence Sont présentés en gras les documents les plus pertinents pour les start-up et TPE	**Cocher si disponible**
• **Détails et certificats de dépôt des droits de propriété intellectuelle ou industrielle (logiciels, brevets, noms commerciaux…)**	
• Détails sur tous les litiges en cours ou menaces de litiges, ainsi que tous les litiges terminés au cours des 3 dernières années	
• Documents relatifs à toute procédure judiciaire ou arrangement amiable au cours des 3 dernières années	
• Documents relatifs à tout contrôle administratif en matière fiscale, douanière, sociale, réglementaire, concurrence, sécurité et d'urbanisme au cours des 3 dernières années	
4. États financiers	
• **Compte de résultat, bilan, état de la dette et flux de trésorerie sociaux et consolidés :**	
– des 3 dernières années	
– de l'année en cours (état intérimaire)	
– prévisionnel sur les 3 prochaines années	
• **Fiscalité :**	
– liasse fiscale des 3 dernières années	
– conventions d'intégration fiscale des 3 dernières années	
– déclarations de taxe professionnelle, TVA et taxes et participations sur salaires des 3 dernières années	
– imprimés fiscaux relatifs aux IFU	
– documents relatifs à des emprunts ou prêts financiers	
– comptes bancaires	
5. Documents liés à la réglementation	
• **Déclarations, autorisations relatives à l'exercice de l'activité**	
• Correspondances reçues de toute autorité administrative ou de régulation au cours des 3 dernières années	
• Déclarations, autorisations relatives à l'environnement	

Check-list des documents à préparer pour la due diligence Sont présentés en gras les documents les plus pertinents pour les start-up et TPE	Cocher si disponible
• Rapports d'inspection privée ou de la DRIRE	
• Documents relatifs à des sinistres ou accidents au cours des 3 dernières années	
6. Autres documents	
• **Business plan**	
• **Études de marché, études client, part de marché de l'entreprise et des concurrents**	
• **Chiffre d'affaires réalisé auprès de chacun des 10 principaux clients au cours des 3 dernières années**	
• **Commandes effectuées auprès de chacun des 10 principaux fournisseurs au cours des 3 dernières années**	

Trucs et astuces

Quelles questions se posent les fonds d'investissement lorsqu'ils analysent une société en amorçage ?

Vous trouverez ci-après un panel de questions que les investisseurs se posent le plus fréquemment, lors de l'analyse d'une société.

1. **Simplicité d'approche :**

- Le projet peut-il se résumer en deux phrases ? Comprend-on facilement d'où proviennent les revenus et la marge ?
- Quelle est l'activité de l'entreprise et quelle est sa vision stratégique à moyen terme ?
- Quels sont les principaux jalons à venir pour assurer son développement ?
- La start-up va-t-elle pouvoir grossir rapidement, ou n'importe quelle autre entreprise pourrait-elle développer un produit similaire entretemps ?
- Est-il facile pour l'entreprise de trouver des clients ? Cela peut-il se faire rapidement ?
- L'entreprise pourra-t-elle s'autofinancer, à terme ? Si oui, à quelle échéance

2. **Positionnement :**

- L'entreprise répond-elle à un besoin client non encore satisfait ? Quelles en sont les preuves ?
- Pourquoi les entreprises déjà présentes sur le marché n'y répondent-elles pas ? Comment être certain de cette réponse ?
- Quel prix seraient prêts à payer les clients pour satisfaire ce besoin ? Une étude de marché a-t-elle été réalisée ?
- Combien de temps faudrait-il pour les convaincre de payer pour répondre à ce besoin ?

3. **Marché et ventes :**

- Combien de temps faudra-t-il à l'entreprise pour générer plusieurs centaines de milliers d'euros de chiffre d'affaires ?
- Quelle serait alors sa part de marché ?
- Quelle organisation faudrait-il mettre en place pour atteindre un tel niveau de revenus ?
- Quand l'entreprise pourra-t-elle devenir rentable ?
- Qui sont ses principaux concurrents ?
- Quelles sont les barrières à l'entrée et quelle valeur ajoutée apporte-t-elle par rapport aux concurrents ?
- Quelles sont les perspectives de sortie de cet investissement ?

4. **Équipe :**

- Quel est le niveau d'expérience de l'équipe sur ce marché en matière de création d'entreprise et en termes de management ?
- Le business plan fait-il état de dépenses mesurées ? Quels sont les niveaux de salaire prévus pour les dirigeants ? Quels sont les montants de frais de déplacement prévus ?
- Quels sont les prochains recrutements prévus ?
- Quel esprit dégage l'équipe dirigeante ? Humilité, énergie, intelligence, réactivité ?
- Quelle culture d'entreprise véhiculent-ils ? Sont-ils capables de gérer des équipes ?

5. **Risques du projet :**

- Quelles sont les principales incertitudes liées au projet ?
- Comment peut-on les résoudre ?
- Quel risque serait le plus à même de conduire le projet à l'échec ?
- Est-il possible de contourner ces risques ?

5. ÉTAPE 5 : NÉGOCIER LES CLAUSES CONTRACTUELLES ET SÉLECTIONNER SON (SES) FINANCEUR(S)

7

Une fois l'intérêt des investisseurs établi, vous devez négocier les clauses juridiques du contrat que vous allez passer avec eux.

Subventions et prêts

- **Subventions et prêts d'honneur**

Sur ce type de financement, aucune négociation n'est possible. Vous devez signer le contrat d'adhésion standard avec la structure, vous obligeant à respecter quelques engagements par la suite.

On notera, par exemple :

- pour les prêts d'honneur, essentiellement l'obligation de le rembourser après plusieurs années ;
- pour les aides à l'innovation : le suivi des dépenses de R & D et la production d'un état d'avancement du programme à l'issue d'une période définie.

- **Financement bancaire**

La banque va présenter ses conditions financières : taux d'intérêt, durée, type de remboursement, garanties, etc. Elles seront formulées au travers d'une offre de prêt. L'entrepreneur peut essayer de les négocier, principalement au niveau des garanties.

Investissement en capital

- **La lettre d'intention (*letter of intent*, LOI) ou le *term sheet***

S'ils sont intéressés par le dossier, les fonds d'investissement vont d'abord émettre une lettre d'intention (LOI) ou term sheet, précisant essentiellement :

- le montant et les modalités d'investissement envisagés ;
- la valorisation de l'entreprise ;
- le mode de gouvernance post-investissement (comité de surveillance…) ;
- les modalités relatives à la cession de titres (incessibilité, droit de préemption…) ;
- les engagements spécifiques de certains associés (non-concurrence…).

La mise en œuvre de cette LOI est conditionnée à plusieurs points, dont les réserves devront être levées avant le déblocage des fonds (réalisation d'un audit comptable, financier, juridique, commercial…). Elle introduit généralement une période d'exclusivité au cours de laquelle la société s'engage à n'entrer en pourparlers avec aucun autre investisseur.

- **Le protocole d'investissement**

Un protocole d'investissement peut être conclu lorsque la structure de l'investissement le nécessite (investissement en plusieurs tranches, c'est-à-dire lorsque l'intégralité des fonds n'est pas débloquée en même temps…). De même, lorsque les investisseurs entrent dans une société ayant un certain historique, ils peuvent demander à bénéficier d'une « garantie de passif ». Cette mécanique vise à garantir aux nouveaux investisseurs (ou à la société) une indemnisation dans le cas où certains éléments, dont le fait générateur serait antérieur à cet investissement, généreraient une baisse de la valeur de leur investissement (contestation de la valeur d'un brevet, redressement fiscal au titre de l'exercice précédent…).

- **Le pacte d'associés et le closing**

Suite au term sheet, et le cas échéant au protocole d'investissement, les parties concluent un pacte d'associés, qui reprend de manière détaillée les principes convenus préalablement dans le term sheet.

Le closing, ou signature du pacte, scelle l'accord entre les associés existants et les nouveaux investisseurs. Les fonds sont débloqués concomitamment.

Trucs et astuces

Comment éviter d'être dilué ?

Il existe des mécanismes permettant de procéder, à terme, à une « relution » de certains associés (souvent fondateurs et/ou dirigeants). Les principaux outils juridiques sont :

- les BSA (bons de souscription d'actions) ;
- les BSPCE (bons de souscription de parts de créateur d'entreprise) ;
- les stock-options ;
- et, dans une moindre mesure, les attributions d'actions gratuites.

Ces outils juridiques permettent aux associés bénéficiaires de souscrire ou de se voir attribuer de nouvelles actions, dans un délai prédéfini lors de leur émission, et dans des conditions préalablement fixées. Généralement, l'exercice peut se faire dans un horizon de 3 à 5 ans et est conditionné à l'atteinte d'un certain niveau de développement ou de rentabilité de la société (seuil de chiffre d'affaires, résultat d'exploitation, marges, taux de retour sur investissement minimum).

Chaque mécanisme est plus ou moins pertinent selon l'âge, le niveau de développement de l'entreprise, la typologie d'associés bénéficiaires... Chacun d'entre eux est doté d'un régime fiscal spécifique (taux d'imposition, charges sociales, durée de détention...).

Quelle rentabilité attendue par les business angels et les fonds ?

Les fonds de capital développement investissant dans des entreprises déjà rentables peuvent également se rémunérer par le biais de dividendes, tout au long de la période de détention des titres. Les sociétés en amorçage ont peu de chance de pouvoir verser des dividendes à leurs associés. Aussi, fonds et business angels obtiennent-ils l'essentiel de leur rémunération à la sortie, c'est-à-dire au moment de la revente de leurs parts.

Pour maximiser leur rendement, les investisseurs vont alors jouer sur deux leviers :

- La **valorisation de l'entreprise à l'entrée** : ils auront tendance à minimiser le prix d'achat des titres, espérant ainsi réaliser une plus-value importante à la cession.
- La **prise de valeur intrinsèque** de l'entreprise au cours de la période pendant laquelle l'investisseur est associé. Ce dernier doit être convaincu des perspectives de développement de l'entreprise : si celle-ci augmente son chiffre d'affaires, son résultat et ses marges, sa valeur à la sortie en sera augmentée, à condition d'avoir bénéficié d'un prix d'entrée modéré...

Ce dernier point explique alors la préférence donnée pour :

– des entreprises de croissance ;
– ou de « belles endormies », sur des marchés stables ou matures, sur lesquelles des efforts de rationalisation peuvent être fournis, permettant *in fine* d'augmenter les marges et leur performance.

Les règles d'évaluation utilisées lors de l'entrée au capital d'une entreprise peuvent s'appuyer sur des techniques financières précédemment décrites (cf. p. 102). Elles sont néanmoins propres à chaque investisseur et souvent très subjectives, surtout pour des investissements en phase d'amorçage.

Les investisseurs mesurent la performance annuelle de leurs placements, au travers du taux de rendement interne (TRI) :

- *a posteriori*, soit après la sortie de l'investissement ;
- *a priori*, en estimant la valorisation future de la société, à la sortie.

L'exercice d'estimation *a priori* est complexe, car très sensible à plusieurs paramètres incertains :

- la durée de détention des titres ;
- la valorisation future de l'entreprise.

Sélectionner les investisseurs

Si vous recueillez plusieurs propositions d'investisseurs, vous devrez faire un choix parmi elles.

Le critère principal ne doit pas rester purement financier et se focaliser uniquement autour de la valorisation de la société à laquelle l'investisseur est prêt à investir. Outre le « prix » qu'en donne le financier, il est également important de prendre en compte la « philosophie » de l'investissement.

Les critères qui suivent doivent servir de base de décision et sont classés par ordre d'importance :

- **Critère n° 1 : partager la même philosophie.** L'objectif des fondateurs n'est peut-être pas la rentabilité à tout prix, mais plutôt aussi de respecter certaines pratiques socialement responsables, telles que l'application d'une politique salariale avantageuse pour les employés ou le recours à des fournisseurs écologiques qui ne sont pour autant les moins chers du marché. Vous devez vous assurer que l'investisseur est en accord avec cette stratégie et, éventuellement, enquêter auprès d'entreprises déjà financées par cet investisseur pour voir comment celui-ci s'est comporté envers elles.
- **Critère n° 2 : partager la même vision stratégique.** Vous devez, dès les premières discussions, détailler votre vision stratégique de la société et vous

assurer que l'investisseur la partage. Si ce n'est pas le cas, cela ne sert à rien de faire semblant de se conformer à ce qu'attendent les investisseurs, pour appliquer une politique différente par la suite. Les dirigeants et les associés doivent pouvoir collaborer et avancer dans un climat de confiance, faute de quoi les investisseurs risquent de bloquer les dirigeants à chaque décision soumise à leur vote. Les relations tendues entre les deux parties font légion, mais peuvent être préjudiciables à l'entreprise, en l'empêchant de mener à bien son développement.

- **Critère n° 3 : comparer les différents apports des investisseurs.** Bien sûr, le montant des fonds apportés par un investisseur est primordial. Si le besoin de financement de l'entreprise est de 1 M€ et qu'un investisseur approche ce montant, tandis qu'un autre ne peut en apporter que la moitié, vous aurez tendance à privilégier le plus gros financeur. En revanche, si les tickets de financement des différents investisseurs en lice sont proches, vous devez vous pencher plus avant sur les apports plus « qualitatifs » qu'ils peuvent fournir : hébergement (locaux fournis par le financeur), conseils avisés, capacité à coacher et à aiguiller le dirigeant dans sa stratégie, carnet d'adresses…

  Voici quelques questions que vous pouvez poser aux investisseurs pour faire un choix plus facilement : Peuvent-ils accompagner l'entreprise dans son pilotage stratégique ? Connaissent-ils le secteur ? Quel est leur réseau d'influence (experts reconnus, fonds à dimension internationale…) ?
- **Critère n° 4 : trouver une gouvernance appropriée.** Tous les dirigeants ne sont pas prêts à transférer une trop grande partie de leur pouvoir à leurs associés. Vous devez donc regarder les différentes attentes des investisseurs en matière de gouvernance d'entreprise : Veulent-ils siéger au conseil d'administration ? Quels types de décisions souhaitent-ils voir soumises à leur approbation ?...
- **Critère n° 5 : perspectives de sortie des investisseurs.** Une entreprise peut être fragilisée dans son développement, par exemple dans une situation où les investisseurs n'auraient pour seul objectif que de « sortir » vite et de réaliser une plus-value importante. Si le dirigeant souhaite de son côté construire durablement son entreprise, notamment en conduisant une politique de R&D à long terme, les investisseurs risquent de refuser de voter le budget de dépenses R&D et de le forcer à concentrer ses ressources sur le développement commercial.

- **Critère n° 6 : critères financiers.** Enfin, et seulement en dernier lieu, le dirigeant comparera les montants d'investissement qui lui sont proposés, ainsi que la valorisation de l'entreprise qui en ressort.

Trucs et astuces

Attention aux investisseurs qui se retirent de la course au dernier moment

Il est très fréquent de voir des investisseurs ne plus donner signe de vie même après de multiples échanges, et même après avoir formulé une offre, certes uniquement orale.

Il est donc très important d'arriver à maintenir l'intérêt de plusieurs investisseurs le plus longtemps possible, et, par exemple, d'éviter de remercier un peu sèchement un business angel, en se vantant d'avoir trouvé un fonds capable d'investir beaucoup plus que lui. Il vous sera très difficile de le convaincre *a posteriori*, en cas de refus du fonds d'investissement, de participer au « tour de table »...

6. ÉTAPE 6 : PRÉPARER LA SORTIE DES INVESTISSEURS

Pour attirer les investisseurs, vous devez leur offrir des perspectives de « sortie » intéressantes, et ce avant même qu'ils n'entrent au capital de la société. Par « sortie », on entend revente des actions à des tiers.

Le délai de sortie des premiers investisseurs

Généralement, les investisseurs ne restent pas plus de 5 ans au capital des start-up. Certains pactes d'associés prévoient des clauses de liquidité, obligeant le fondateur à trouver des repreneurs pour leurs actions 5 ans après leur entrée au capital.

Pour les business angels et les holdings ISF (impôt de solidarité sur la fortune), ce délai correspond avant tout à une problématique fiscale. Pour pouvoir bénéficier de réductions d'impôt en investissant dans des entreprises non cotées, ils doivent

rester associés *a minima* pendant 5 ans. Il est rare, mais pas impossible, qu'avant ces 5 ans une proposition de rachat soit suffisamment intéressante pour qu'elle leur permette de renoncer à la réduction fiscale et d'accepter de revendre leurs actions avant ce délai.

Les fonds d'investissement ont également souvent besoin de revendre leurs participations dans un délai fixé, car ils s'engagent généralement auprès de leurs clients à leur restituer leur argent après une période souvent comprise entre 5 et 7 ans.

Il est néanmoins possible que les investisseurs décident de rester associés plus longtemps, dès lors qu'ils n'ont pas besoin de ces liquidités, qu'ils pensent que la valorisation de l'entreprise a encore un fort potentiel d'appréciation ou, au contraire, si cette dernière traverse des difficultés et qu'ils ne trouvent pas d'acquéreurs pour leur reprendre leurs actions.

Les options de sortie des premiers investisseurs

La sortie des premiers investisseurs doit se préparer en amont. Dès les premières présentations du dossier auprès des fonds et business angels, il est important de montrer que l'entrepreneur a réfléchi à une stratégie de reprise pour eux.

Le profil des repreneurs potentiels varie essentiellement en fonction du stade de développement de l'entreprise et de son secteur d'activité. Pour une entreprise en stade d'amorçage, il s'agit le plus souvent :

- D'autres business angels, si l'entreprise n'a pas encore atteint une taille importante et ne cherche pas à lever des montants trop importants.
- De fonds d'investissement :
  - si les premiers investisseurs sont des business angels, il n'est pas rare de voir des fonds de capital risque racheter leurs titres au bout de 5 ans, ou même parfois un peu avant si l'entreprise se développe rapidement ;
  - si les premiers investisseurs sont déjà des fonds, d'autres fonds peuvent, à leur tour, reprendre les titres. On a alors tendance à changer de catégorie de fonds : d'un fonds d'amorçage, on passe souvent à un fonds de capital-risque ; d'un fonds de capital-risque à un fonds de capital-développement. Cela peut éventuellement se faire *via* une opération de LBO (*Leverage Buy out*) ;
- De partenaires industriels, qui auraient un intérêt stratégique à racheter une entreprise ayant une activité complémentaire à la leur.

- Des dirigeants ou associés fondateurs. Dès lors que l'entreprise se développe bien et arrive quasiment à s'autofinancer, les dirigeants ont intérêt à racheter les titres avant que leur valeur ne s'apprécie trop.
- Des marchés financiers, par le biais d'une introduction en Bourse. Il est à noter que cette option est encore essentiellement réservée aux entreprises de taille moyenne, c'est-à-dire ayant acquis un certain chiffre d'affaires (100 M€ au minimum).

Pour aller plus loin

L'introduction en Bourse

Une introduction en Bourse signifie ouvrir son capital au marché, c'est-à-dire à des associés que l'entreprise n'aura pas choisis. Deviendra associée toute personne physique ou morale prête à payer le prix de marché des actions de l'entreprise.

Principaux avantages et inconvénients – La cotation en Bourse permet à l'entreprise de renforcer ses fonds propres de façon plus massive, en ayant accès à davantage d'investisseurs, et d'améliorer sa visibilité. Elle permet également de rassurer ces derniers, en leur offrant une place de marché sur laquelle ils peuvent vendre leurs titres. Euronext, par exemple, fournit quotidiennement un prix de marché pour les actions cotées sur sa place boursière. Ceci permet de fluidifier le processus d'achat ou de cession de titres ou d'entreprises. Cela favorise également l'actionnariat salarié, les employés pouvant ainsi détenir des titres de leurs entreprises dont la valeur est connue.

A contrario, les titres des entreprises non cotées doivent faire l'objet d'une valorisation *ad hoc*, puisqu'elles ne disposent pas d'un prix de marché. Ces titres peuvent aussi paraître moins attractifs aux yeux des salariés, puisqu'ils n'ont pas d'idée précise de la valeur des actions qu'ils détiennent.

Euronext – Euronext, première place boursière européenne, s'adresse uniquement aux entreprises de taille intermédiaire ou aux grandes entreprises. Les obligations et exigences réglementaires sont fortes pour pouvoir y entrer, et les coûts très élevés.

Alternext – Alternext est un marché à l'accès simplifié et aux obligations allégées, par rapport à Euronext. Il s'adresse davantage aux PME. Les obligations comptables et réglementaires peuvent néanmoins encore paraître relativement contraignantes, ce qui ferme presque toute possibilité d'introduction aux petites entreprises.

La société doit rédiger un certain nombre de documents, dont le processus est relativement chronophage et onéreux (frais juridiques et rédactionnels). Elle doit également passer par un intermédiaire financier agréé pour placer ses titres. Une fois cotée, l'entreprise doit répondre à de fortes exigences en matière de reporting financier (*a minima* semestriel) et de transparence (exemple : obligation de communiquer tous les éléments susceptibles d'avoir un impact sur leur cours de Bourse).

In fine, les frais d'introduction restent élevés, de l'ordre de 800 K€, pour une émission de 10 M€. Le coût annuel de la cotation pour une émission de 10 M€ est estimé à 200 K€. Cette somme revient au prestataire de service d'investissement, aux professionnels de la communication financière et à Alternext.

UNE NOUVELLE FORME DE FINANCEMENT : LES PLATES-FORMES DE CROWDFUNDING

8

La montée en puissance d'Internet, des réseaux sociaux et de l'e-commerce a favorisé l'émergence de nouveaux acteurs, qui tentent de trouver des réponses innovantes au problème de financement des start-up et petites entreprises. Leur objectif principal est de « désintermédier » (c'est-à-dire financer sans intermédiaire institutionnel), en favorisant les liens entre épargnants et entrepreneurs à la recherche de fonds.

1. COMMENT FONCTIONNENT CES PLATES-FORMES ?

Sous l'impulsion du phénomène grandissant aux États-Unis et au Royaume-Uni, des acteurs français se sont lancés sur le marché du financement *peer-to-peer* (P2P), crowdfunding ou finance participative.

Le financement P2P, littéralement « financement entre pairs », et le crowdfunding (« financement par la foule ») consistent à récolter, grâce à Internet (plates-formes, réseaux sociaux d'investissement…), des petites sommes d'argent auprès de nombreux particuliers, qui sont ensuite investies dans des projets définis.

Ce modèle se caractérise par la possibilité pour l'épargnant de choisir la destination finale de son épargne. Le crowdfunding permet de financer tous les domaines de la création : la musique, l'édition de livres et de bandes dessinées, les films, les jeux vidéo, les logiciels, mais aussi la création d'entreprise.

La multiplicité des internautes aux expériences, préférences et expertises variées permet, par le biais de leurs votes ou de la sélection qu'ils font indépendamment des autres, de faire émerger les meilleurs projets.

Le crowdfunding existe par le biais de plates-formes Internet (ou sites Internet), qui permettent à leurs membres (également dénommés particuliers épargnants, contributeurs ou investisseurs) et aux créateurs (porteurs de projet ou entrepreneurs) de se rencontrer virtuellement. Ces derniers présentent leurs projets, à l'aide de vidéos, photos ou présentations, dans l'espoir de convaincre un membre de l'aider à le financer.

Les différents types de plates-formes

Les principales formes de sites de crowdfunding se distinguent par le type de :

- **projet présenté** : il peut s'agir d'une œuvre artistique (film, musique…), d'un mono-produit sur le point d'être lancé en production, comme d'une création d'entreprise… ;
- **financement recherché** : don, contribution financière, prêt ou investissement en capital ;
- **rétribution donnée aux contributeurs** : rétribution non financière (produit, offre promotionnelle…), intérêts d'emprunt, parts de capital (actions) ou absence de rétribution (don pur).

Ainsi, certaines plates-formes sont spécialisées dans le financement de projets artistiques, tandis que d'autres sont dédiées au financement de projets entrepreneuriaux. Dans le premier cas, le financeur pourra, par exemple, recevoir un DVD en avant-première, tandis que dans le second cas, il pourra percevoir des intérêts (s'il s'agit d'un prêt) ou détenir des actions de l'entreprise, une fois créée.

On constate néanmoins une tendance chez les plates-formes à devenir généralistes, c'est-à-dire à se positionner sur l'ensemble des types de projets finançables. Celles qui étaient auparavant centrées sur les œuvres artistiques commencent également à s'ouvrir à la création d'entreprise.

La meilleure façon de segmenter les différents types de plates-formes est au travers de la rétribution accordée aux internautes :

- Les **plates-formes contributives** permettent aux épargnants de « contribuer » à l'émergence d'une création sans contrepartie financière importante, voire sans contrepartie du tout. En général, les financeurs reçoivent un produit, une fois commercialisé (CD, DVD…), ou un faible pourcentage du chiffre d'affaires réalisé (très rare).

- Les **plates-formes de prêt sans intérêt** permettent aux particuliers de pouvoir prêter de l'argent à des porteurs de projet, sans intérêt.
- Les **plates-formes de prêt avec intérêt** permettent aux épargnants de prêter de l'argent à des porteurs de projet, avec intérêt.
- Les **plates-formes d'investissement** permettent aux investisseurs en capital (particuliers, essentiellement) de devenir associés d'entreprises, le plus souvent en amorçage.

Reportez-vous au tableau récapitulatif p. 136.

Trucs et astuces

Pour votre projet entrepreneurial, s'orienter principalement vers les plates-formes de prêt avec intérêt ou de capital-investissement

Ces plates-formes sont spécialisées dans la recherche de financement pour entreprises ou créateurs d'entreprise et donnent ainsi accès à une catégorie d'investisseurs plus enclins à financer un projet entrepreneurial.

Les plates-formes de prêt ou d'investissement ne permettent encore pas d'accéder à des tickets d'investissement très importants, mais offrent de la visibilité au projet. Ces sites sont généralement bien référencés et fréquentés par un nombre croissant d'internautes, qui découvrent donc la présence et l'activité de ces start-up à la recherche d'un financement en ligne. Ces plates-formes représentent un outil de **marketing et de communication** très pertinent, notamment dans le cadre du lancement d'une entreprise.

Les étapes à suivre

Tout projet à la recherche de financement doit passer par plusieurs étapes.

Étape n° 1 – Sélectionnez la plate-forme sur laquelle vous allez rechercher des financements

Choisissez une plate-forme adaptée au type de financement recherché et fédérant des membres désireux d'investir dans un projet entrepreneurial (plates-formes de prêt ou d'investissement en capital, plutôt que plates-formes contributives).

Nature	Types de projets	Rétribution du financeur	Part relative dans le crowdfunding mondial	Acteurs français	Leaders mondiaux	Montants levés en France en 2012 (1)	Business model
Plate-forme contributive	Tous	Non financière (ex.: produit en prévente, CD…)	71 %	MyMajorCompany, Ulule, Kisskissbankbank, Kickstarter	MyMajorCompany (FR), Kickstarter (US), IndieGogo (US), RocketHub (US), WeFund (UK)	< 10 M€	Commission sur montant levé
	Œuvre artistique (livre, CD, film…)	% du chiffre d'affaires réalisé par l'artiste		Touscoprod…			Commission sur montant levé
Plate-forme de prêt sans intérêt	Tous	Pas de rétribution	14 %	Babyloan, Xetic	Kiva (US), Microworld (FR)	< 2 M€	Commission sur montant de prêt
Plate-forme de prêt avec intérêt	Entreprises/ Particuliers	Taux d'intérêt		Prêt d'Union (particuliers), Spear	Prosper (US), Lending Club (US), Zopa (UK), Circle Funding (UK), Smava (Allemagne)	< 5 M€	Commission sur montant de prêt
Plate-forme d'investissement	Entreprises	Plus-value à la cession des titres	15 %	Wiseed, SmartAngels	GrowVC (US), Fundable (US), Seedrs (UK), Civilised Money (UK), Symbid (HL)	< 5 M€	Commission sur montant levé + frais de gestion + % sur plus-value de cession

(1) Estimations indicatives

Assurez-vous du professionnalisme et de la fiabilité technique de la plate-forme. Comment procéder ? Par exemple, en créant un compte comme le ferait un investisseur, afin de vous faire une idée sur le type de projets déjà en ligne. Si ces derniers sont convaincants et novateurs, cela laisse penser que les équipes du site de crowdfunding ont mené un véritable travail de sélection en amont, gage de qualité de la plate-forme.

Mesurez le nombre d'internautes fréquentant le site : il ne faut pas oublier qu'avant même d'offrir un financement, une plate-forme peut représenter un tremplin au niveau marketing et communication et permettre de trouver vos premiers clients. Si cette dernière dispose d'un faible nombre de visiteurs uniques, les efforts fournis pour y présenter votre projet seront peut-être vains.

Vérifiez le nombre de membres investisseurs, ainsi que les volumes d'investissements déjà réalisés. Sauf à jouer uniquement sur le côté communication de la plate-forme, il est peut-être inutile de perdre votre temps à présenter un projet sur une plate-forme qui ne dispose pas d'une communauté de financeurs active.

Étape n° 2 – Réfléchissez au « seuil de financement minimum » à demander et à la façon de présenter votre projet en ligne

Un projet ne se présente pas de la même façon auprès des internautes qu'auprès d'un réseau de business angels, même si les grands principes du business plan décrits précédemment (cf. p. 98) peuvent être repris. Vous devez arriver à susciter l'intérêt très rapidement, en recourant davantage à des supports audiovisuels (podcasts, vidéos, schémas…) qui attirent l'œil à l'écran.

Il vous faut également fixer un montant de financement recherché et le communiquer sur la plate-forme : sur certains sites, si le **seuil de financement minimum** n'est pas atteint, toutes les intentions d'investissement formulées par les internautes sont annulées.

Étape n° 3 – Après validation de votre part puis la plate-forme, le projet devient visible en ligne

Vous devez ensuite remplir les questionnaires préétablis sur les plates-formes et les compléter par des présentations ou supports de communication complémentaires. La plate-forme vérifie que l'ensemble des informations requises ont été communiquées et valide le projet : celui-ci est désormais visible en ligne.

Certaines plates-formes, notamment les plates-formes de prêt et les plates-formes d'investissement, sont très sélectives. Les plates-formes d'investissement, tout particulièrement, ont un certain engagement envers leurs membres de leur présenter des projets innovants et au fort potentiel de croissance ou de rendement. On retrouve ici la logique des réseaux de business angels. Renseignez-vous au préalable sur les conditions d'éligibilité précises de la plate-forme, pour éviter de voir votre dossier refusé.

Étape n° 4 – Les financeurs accèdent au projet et évaluent leur intérêt

Les membres de la plate-forme reçoivent généralement une notification de la mise en ligne d'un nouveau projet. Seuls les inscrits accèdent à la présentation du projet en intégralité et peuvent faire part de leurs intentions d'investir.

Étape n° 5 – Répondez aux questions que les financeurs pourraient avoir sur le projet

Les internautes consultent les projets en ligne visibles par tous les membres et peuvent vous poser des questions supplémentaires auxquelles vous devrez répondre rapidement et de manière détaillée, afin de les convaincre d'investir.

Étape n° 6 – Les financeurs communiquent leurs intentions d'investissement

Enfin, le cas échéant, les investisseurs manifestent leur intérêt dans un dossier, en indiquant le montant qu'ils souhaitent investir. Ils seront automatiquement débités du montant annoncé de leur investissement si le seuil de financement initialement indiqué par le porteur de projet est atteint.

Étape n° 7 – Après un délai fixé, le projet est financé ou non, puis retiré de la plate-forme

Les projets restent généralement en ligne pendant trois mois. Passé ce délai, si le seuil de financement est atteint, les investisseurs sont débités et la somme remise au porteur de projet. Le projet est retiré automatiquement de la plate-forme, qu'il ait été financé ou non.

2. QUELS VOLUMES ET MONTANTS PEUVENT-ELLES FINANCER ?

8

Pour le moment, le nombre de projets financés et les montants rassemblés par l'intermédiaire de ces plates-formes sont encore faibles. La tendance est néanmoins à une accélération assez rapide, tant en montant qu'en volume.

La taille du marché du crowdfunding

Selon une étude de crowdsourcing.org d'avril 2012, l'ensemble des plates-formes mondiales de crowdfunding a levé 530 millions de dollars en 2010, puis 1,5 milliard de dollars en 2011 pour un million de campagnes (dont 60 % en Europe), et 16,2 millions de dollars en 2014. En 2015, le marché devrait encore doubler, pour atteindre 34,4 milliards de dollars, principalement sous l'impulsion asiatique.

Estimé à plus de 1 300 fin 2014, le nombre de plates-formes dans le monde a plus que quadruplé en deux ans. L'essentiel des acteurs se situe encore aux USA et en Europe, même si l'Asie amorce son rattrapage.

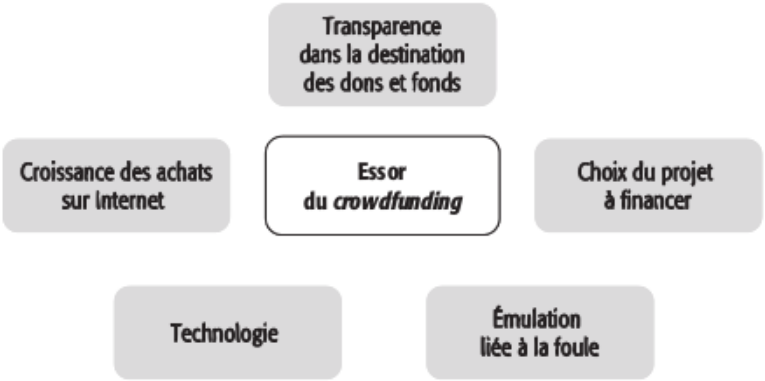
En France, la tendance est également à la hausse, mais les chiffres restent encore relativement marginaux. En 2011, le crowdfunding aurait financé 15 000 projets, pour un montant maximal de 6 millions d'euros, en hausse de 100 % sur un an. En 2013, le montant levé a atteint 78 millions d'euros et, en 2014, 152 millions d'euros.

Un essor rapide

L'essor rapide du crowdfunding tient à cinq éléments majeurs :

- **La transparence dans le placement des dons/fonds :** les plates-formes de finance participative donnent une visibilité importante sur les projets financés. Contrairement aux dons traditionnellement versés à certaines associations, ou à la souscription de placements financiers (assurance-vie, PEA, FCPI…) dont on mesure mal la destination finale, l'internaute sait, au travers du crowdfunding, à quel usage l'investissement va être employé.
- **Le choix du projet :** les investisseurs deviennent acteurs de leurs décisions d'investissement et choisissent eux-mêmes les projets qu'ils jugent les plus « prometteurs », les plus rentables, ou ceux qui leur tiennent à cœur.

- **La croissance des achats et de la fréquentation sur Internet :** si Internet crée une certaine distance physique entre le porteur de projet et son financeur, on constate néanmoins une confiance croissante dans son utilisation. La montée en puissance de l'e-commerce et l'utilisation grandissante des réseaux sociaux l'attestent. Il semble désormais plus facile pour les particuliers d'effectuer des dons ou investissements en ligne.
- **La technologie :** Internet permet de diffuser une information très largement, à tout moment, et de fédérer quantité d'internautes. Le Web offre la possibilité de sortir de son cercle rapproché de Family & Friends.
- **Le phénomène d'émulation :** le fait de voir un projet susciter l'engouement d'autres internautes, de pouvoir se baser sur les questions posées au porteur de projet par des tiers et de voir les réponses apportées… engendre un mouvement d'entraînement, permettant de rallier davantage d'investisseurs à une même cause.


Transparence dans la destination des dons et fonds
Croissance des achats sur Internet
Essor du *crowdfunding*
Choix du projet à financer
Technologie
Émulation liée à la foule

Grâce à un échange direct entre particuliers et porteurs de projet, et à l'utilisation d'Internet, **les frais d'intermédiation tendent à diminuer**. Ce qui pourra peut-être se traduire par une baisse du coût de financement des entreprises.

Les blocages liés au crowdfunding

Malgré ses nombreux avantages, la finance participative peine encore à se généraliser. Les fortes contraintes réglementaires imposent encore des lourdeurs administratives qui freinent les investisseurs.

De fortes contraintes réglementaires qui limitent actuellement le nombre de financeurs – Les plates-formes de crowdfunding sont assujetties à la réglementation bancaire et à celle des marchés financiers, au même titre que les acteurs traditionnels du financement (banques, fonds, etc.). Si le gouvernement a pris des mesures pour assouplir ce statut fin 2013, la contrainte réglementaire est encore forte pour une activité dont les montants en jeu sont bien plus réduits.

S'inscrire comme intermédiaire entre deux parties dans le cadre d'un prêt avec intérêt requiert des agréments auprès de l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution), organisme notamment chargé de la régulation des établissements bancaires, dépendant de la Banque de France. Dès que l'on s'adresse à plus de 150 investisseurs sur une opération, un agrément AMF (Autorité des marchés financiers) doit être obtenu, au titre d'offre au public de titres financiers. Ces autorisations ne sont pas aisées à obtenir et peuvent entraîner une certaine lourdeur pour les maintenir (reportings fréquents, contrôles, etc.).

Limiter le nombre d'investisseurs engendre mécaniquement un plafonnement des montants de levée finaux, puisque les montants moyens par investisseur restent généralement à des niveaux modestes.

Les plates-formes d'investissement doivent qualifier le profil d'investisseur de leurs membres et ne peuvent traiter qu'avec des investisseurs dits « expérimentés », c'est-à-dire bien conscients du risque pris en finançant une entreprise non cotée.

Ces contraintes réglementaires sont ainsi de nature à ralentir les processus de recherche de financement et à décourager certains types d'investisseurs.

La réglementation tend néanmoins à s'assouplir depuis septembre 2013. Suite à un lobbying intense des acteurs du crowdfunding, un statut spécifique de « conseiller en investissement participatif » a été créé en faveur des plates-formes d'investissement en capital. Ce nouveau statut, plus facile à obtenir, fait l'objet d'une procédure plus souple que celle associée aux statuts préexistants. Le régulateur a également introduit la possibilité de réaliser des prêts rémunérés entre particuliers. Les montants de financement restent encore néanmoins ténus puisqu'un internaute ne peut prêter plus de 250 € et les levées de fonds ne peuvent excéder 300 000 €.

Un manque de notoriété des sites – L'ensemble de ces sites est encore très récent. À l'instar de nombre de start-up, leur budget de communication est encore relativement réduit. Ils souffrent donc encore d'un manque de visibilité auprès des internautes et financeurs potentiels.

Une distance physique entre entrepreneurs et investisseurs – En phase d'amorçage, les investisseurs ont peu d'éléments pour statuer sur la pérennité d'une entreprise et misent essentiellement sur l'équipe fondatrice. Les sites, ne permettant pas de rencontres physiques entre investisseurs et entrepreneurs, pâtissent alors d'un désavantage concurrentiel par rapport aux associations de business angels.

Une culture encore peu tournée vers l'entrepreneuriat – Contrairement aux Anglo-Saxons, plus enclins à soutenir les entrepreneurs, les Français ont encore des difficultés à placer leur épargne dans des projets entrepreneuriaux risqués.

Le crowdfunding : un business model dont la rentabilité n'est pas encore assurée – La rentabilité, et donc la pérennité de ces plates-formes, n'est pas encore assurée. Beaucoup d'entre elles seront très certainement vouées à disparaître, pour ne laisser qu'un faible nombre d'acteurs en ligne, notamment ceux qui auront obtenu leurs agréments auprès de l'ACPR et de l'AMF. Quelques sites français ont déjà mis la clé sous la porte (Mutuzz, FriendsClear), tandis que de gros acteurs mondiaux se lancent sur le marché français (Kickstarter).

Une consolidation est déjà en cours, avec, notamment, le rachat en 2013 par Ulule de deux concurrents, Peopleforcinema et Octopus.

Les plates-formes contributives

À l'image des Kickstarter et IndieGogo, qui prennent de l'ampleur aux États-Unis, des sites français émergent, permettant à une œuvre artistique de recevoir des dons ou des rétributions (essentiellement non financières) *via* leurs plates-formes.

Les sites comme MyMajorCompany, Ulule et Kisskissbankbank sont des sites faisant la promotion de tout type d'œuvre artistique, tandis que se développent des sites plus spécialisés sur la musique, le cinéma (Touscoprod, PeopleforCinema, MotionSponsor), la photographie, etc.

Principales plates-formes contributives en France								
Acteur	**Type de projet financé**	**Rétribution du contributeur**	**Investissement unitaire minimum/ contributeur**	**Montant levé (hors projets non financés)**	**Durée de mise en ligne du projet**	**Commission sur le montant financé perçue par le site**	**Montants financés (depuis 2009)**	**Nombre de membres**
MyMajorCompany	Tous	Aucune (don), produit (une fois finalisé) ou réduction de prix…	1 à 5 €	3 K€ à 300 K€. Moyenne : 3,5 K€ (projets musicaux)	90 J	10 %	13 M€	340000 membres
KissKissBankBank	Artistique et culturel			0,3 K€ à 30 K€ (moyenne : 4 K€)	60 J	5 % + frais de transaction (3 % environ)	39 M€	691000 membres
Ulule	Tous			Moyenne : 3 K€	90 J	6,67 % HT si fonds collectés par CB (8% TTC) 4.17 % HT si fonds collectés par Paypal ou chèque (5% TTC)	40 M€	865000 membres

Exemple

La plate-forme contributive française Kisskissbankbank

L'artiste ou l'entrepreneur peut soumettre tout type de projet artistique et culturel. Il fixe un objectif de collecte et un nombre de jours maximum pour atteindre son objectif (trois mois au plus).

Les particuliers peuvent écouter des extraits de chansons, de films à financer, ou accéder au descriptif du projet. Ils indiquent ensuite le montant qu'ils souhaitent investir dans les projets qu'ils préfèrent. Ils ne sont réellement débités de ce montant que si l'objectif global de collecte est atteint, ce qui permet ainsi de ne financer que les projets les plus populaires ou raisonnables en matière de besoin de financement.

Les contributeurs sont souvent récompensés par de modestes rétributions non financières (CD ou DVD dans le cadre de la promotion d'un album ou d'un film, photographie...).

En septembre 2015, se lance la plate-forme américaine Kickstarter, qui devrait devenir un acteur majeur.

Les plates-formes de prêt

- **Les plates-formes de prêt sans intérêt ou de microcrédit**

Plusieurs sites Internet permettent aux particuliers de prêter de petites sommes sans intérêt à des micro-entrepreneurs basés dans des pays émergents. Plus récemment, ce service a été étendu aux pays développés (France, notamment). Ces microcrédits sont destinés à financer leurs toutes premières dépenses, telles que l'achat de petit matériel (véhicule utilitaire, machine) ou les premiers stocks.

Le Peer-to-Peer lending (P2P lending) solidaire est né aux États-Unis, avec l'apparition de Kiva.org. Le nombre de plates-formes dans le monde est encore limité, avec seulement une vingtaine de sites, mais croît très rapidement.

En France, on assiste également à une poussée de la solidarité par le Web. Selon une étude IFOP e-générosité (janvier 2012), « depuis 2010, un français sur cinq se déclare e-donateur ». Le don en ligne semble même s'installer chez les bienfaiteurs classiques, avec une plus grande régularité et un don moyen plus élevé.

8

Exemple

Une plate-forme française de prêt sans intérêt (microcrédit) : Babyloan

Babyloan permet au grand public de parrainer des micro-entrepreneurs en France et dans le monde en leur prêtant les sommes nécessaires au financement de leur activité d'autosubsistance.

Il s'agit de prêts solidaires accordés sans intérêt. Les projets sont sélectionnés *via* des partenaires présents sur le terrain : les institutions de microfinance (les IMF). Ces dernières sont chargées de sélectionner et valider le sérieux de l'entrepreneur. Les donateurs choisissent le projet qu'ils souhaitent soutenir. Une fois le financement débloqué, les IMF continuent à suivre et accompagner le micro-entrepreneur.

En quelques années, Babyloan est devenu le leader européen de son secteur et numéro deux mondial. Avec un prêt toutes les dix minutes, Babyloan compte 35 000 membres et plus de 24 000 projets financés mi 2015, pour plus de 10 M€ prêtés depuis 2008. Depuis sa création, le site affiche un taux de remboursement des prêts proche de 100 %. Le montant des prêts reste, par essence, limité. Babyloan affiche un prêt unitaire moyen de 70 € par donateur, avec un financement moyen de 465 €.

Babyloan prélève une commission comprise entre 3 % et 20 % au prêteur. À la fin du prêt, les financeurs ne récupéreront ainsi au mieux que le montant prêté initialement, déduction faite de cette commission. Ils sont également soumis au risque de non-remboursement des micro-entrepreneurs.

- **Les plates-formes de prêt avec intérêt**

Après le lancement du prêt entre particuliers sur la plate-forme Internet Prêt d'Union, des acteurs se sont lancés dans le financement des entreprises par les particuliers.

Le site **Unilend** connaît l'essor le plus rapide sur le marché des prêts de particuliers aux entreprises. Depuis sa création, plus de 10 M€ ont été prêtés. Groupama s'est engagé à prêter 100 M€ sur les 4 prochaines années.

Les prêts, à taux fixe et sans de prise de garantie, sont amortissablessur une durée allant de 24 à 60 mois.

Avec un taux moyen de 9,23 %, les entreprises peuvent emprunter de 25 à 250 K€, le déblocage des fonds étant très rapide (moins de deux semaines).

Le site **Prêt d'Union**, même s'il est axé sur le financement de particuliers à particuliers, peut être une alternative intéressante, dans la mesure où il peut permettre à un créateur d'entreprise d'emprunter personnellement pour son projet, afin de financer les premières dépenses (frais de constitution, dépôt de la marque à l'INPI…), en attendant qu'une source de financement plus conséquente prenne le relais.

Exemple

Une plate-forme française de prêt avec intérêt : Spear (Société pour une épargne activement responsable)

Première plate-forme française permettant aux épargnants de financer des entreprises socialement responsables ou des associations.

Spear s'assure que les projets sont en accord avec sa charte éthique et confie à une banque partenaire l'analyse de la viabilité économique des projets. Une fois validés, Spear les met en ligne et l'épargnant peut sélectionner le projet dans lequel il a envie d'investir.

L'investisseur devient associé de Spear, en souscrivant des parts sociales de la société, à concurrence du montant de l'investissement voulu. En réalité, il ne prête pas en direct à la société porteuse de projet. Spear dépose tous les capitaux ainsi perçus auprès de la banque partenaire. Dès lors qu'un minimum de fonds est récolté, la banque est chargée de transférer ces derniers au projet, sous forme de prêt.

Le prêt accordé au porteur de projet se fait à un taux moins élevé que celui du marché.

Au cours de la vie du prêt (soit après son déblocage et avant son remboursement final), les particuliers sont tenus informés des actualités des entreprises et peuvent directement poser des questions aux entrepreneurs.

L'entreprise rembourse, selon un échéancier prévu, son prêt à la banque partenaire, laquelle rembourse Spear à son tour. Spear reverse ensuite chaque année une partie des intérêts ainsi perçus à ses associés.

Les particuliers peuvent bénéficier de déductions fiscales, au titre d'investissement en capital dans une entreprise non cotée, à condition de ne pas revendre leurs parts avant 5 ans ou à ne pas en demander le remboursement avant 10 ans. Ceci leur permet ainsi de viser une rentabilité variable (2 % en 2012, 1,25 % en 2013).

Spear prélève des commissions sur le montant des parts sociales souscrites et auprès de l'entreprise.

Les freins marquants de ce site pour l'entreprise :

- montants et nombre de dossiers financés encore faibles ;
- risque de voir sa demande de financement refusée du fait d'une double analyse : financière et extra-financière (critères éthiques spécifiques) ;
- processus d'investissement complexe pour les épargnants, risquant de limiter leurs prises de participation.

Les avantages pour l'entreprise :

- taux minoré par rapport au taux de marché ;
- meilleure connaissance du risque liée aux projets à caractère éthique, leur donnant davantage de chance de trouver un financement que par les voies traditionnelles.

Les plates-formes de capital-investissement

Plusieurs sites ont été récemment créés pour favoriser la prise de participation des épargnants au capital des start-up et PME. Sorte d'associations de business angels en ligne, ils présentent l'avantage de pouvoir réunir un grand nombre d'investisseurs potentiels avec des projets d'entreprise.

Exemples

Une plate-forme française d'investissement capitalistique : WiSEED

Ce site de capital-risque s'adresse aux entrepreneurs (hors auto-entrepreneurs) souhaitant financer des projets innovants de tout secteur. Un comité de présélection, composé des membres internautes actifs de WiSEED, vote pour ou contre les start-up proposées. Dès lors qu'une majorité de membres vote favorablement pour l'entreprise, un appel aux contributions est lancé.

Tous les investisseurs ayant émis le souhait d'investir dans la structure sont réunis dans un fonds holding, qui devient associé de l'entreprise pour laquelle il a été spécifiquement créé. L'objectif de ce fonds est d'éviter à l'entreprise de se retrouver avec autant d'associés que de particuliers intéressés par le projet. Ainsi, seul le fonds devient associé, ce qui simplifie démarches administratives et gouvernance d'entreprise.

WiSEED anime et gère les holdings sur la durée de l'investissement (de 5 à 7 ans) et représente la collectivité des associés dans un organe de gouvernance de l'entreprise financée, laquelle siège souvent au conseil d'administration.

Les avantages pour l'entreprise :

- le regroupement des investisseurs au sein d'une holding, simplifiant les démarches administratives et la gouvernance ;
- la possibilité de bénéficier de conseils avisés de la part des internautes, lorsque ceux-ci analysent les projets et posent des questions aux dirigeants ;
- de nombreux membres sur la plate-forme ;
- l'ancienneté de la plate-forme.
- des commissions élevées, prélevées à la levée de fonds, annuellement et à la sortie (mode de rémunération comparable à un fonds classique) ;
- une défiscalisation TEPA impossible, du fait du regroupement au sein d'un fonds holding, pouvant décourager les investisseurs ;
- pas de recul sur la capacité à trouver des repreneurs pour les titres, au bout de 5 ans, étant donné la création encore récente de WiSEED.

Une plate-forme hybride : EuroQuity (anciennement BPI Capital PME)

Créé en 2008 par Oséo (ex-BPI France), ce site Internet n'est pas un acteur pur du crowdfunding et est, à ce titre, exclu des statistiques données par ailleurs sur le P2P. Il offre en effet une simple mise en relation entre entreprises et investisseurs, mais ne les assiste pas au cours de leurs échanges ou négociations. Il ne permet pas non plus aux financeurs d'investir en ligne.

D'après un sondage d'avril 2012, plus d'un quart des entreprises présentes sur la plate-forme auraient été contactées par des investisseurs et 13 % les auraient réellement fait entrer à leur capital.

En 2015, le site réunit plus de 6 000 investisseurs professionnels et privés. Il s'agit, à 80 %, de fonds d'investissement, représentant 50 % des montants totaux financés. Leur poids a tendance à se renforcer depuis 2010, au détriment des particuliers.

Ce site présente l'avantage d'être présent en Allemagne et en Belgique, donnant plus de visibilité aux projets.

En 2012, 53 sociétés auraient levé 50 M€ uniquement grâce à Euro-Quity.

Les avantages pour l'entreprise :

- donner de la visibilité à son projet ;
- accéder à de nombreux investisseurs (particuliers, mais également fonds d'investissement).

Les freins pour l'entreprise : impossible pour les internautes d'investir directement dans l'entreprise par le biais de la plate-forme.

Une plate-forme d'investissement capitalistique française : Smart-Angels

Les freins pour l'entreprise : Créée début 2012, la plate-forme Smart-Angels propose aux investisseurs un accès à une sélection de sociétés en amorçage ou en capital-risque.

Contrairement à WiSEED, les équipes de SmartAngels se chargent de la présélection des dossiers (non soumis à la communauté des membres de la plate-forme), analysent les projets (due diligence) et assistent entreprises et investisseurs dans la rédaction du pacte d'associés. Chaque investisseur a la possibilité d'investir en direct dans l'entreprise et peut, à ce titre, bénéficier des réductions fiscales TEPA.

Les avantages pour l'entreprise :

- une sélection et une analyse des projets concentrées au niveau de SmartAngels, permettant d'éviter une redondance au niveau de la due diligence du fait d'une pluralité d'investisseurs ;
- une défiscalisation TEPA possible pour les investisseurs, de nature à augmenter leur ticket d'investissement moyen ;
- des rencontres physiques organisées entre investisseurs et dirigeants, leur permettant de tisser des liens plus rapprochés.

Les inconvénients pour l'entreprise :

- des commissions élevées, prélevées à la levée de fonds, annuellement et à la sortie (mode de rémunération comparable à un fonds classique) ;

– le risque d'obtenir un trop grand nombre d'associés (pas de regroupement dans un fonds holding), pouvant engendrer lourdeurs administratives et problématiques de gouvernance.

Les bonnes adresses :

Plates-formes contributives : **https://fr.ulule.com/, www.kisskissbankbank.com, https://www.kickstarter.com/.**

Plates-formes de prêt : **www.babyloan.org, www.pret-dunion.fr, www.spear.fr**

Plates-formes d'investissement : **https://www.wiseed.fr/, https://www.eurequity.com/fr/, https://www.smartangels.fr/, https://www.anaxago.com/**

3. COMMENT LEVER DES FONDS *VIA* CES PLATES-FORMES ?

Profil des investisseurs

Les investisseurs actifs sur les plates-formes de prêt et d'investissement sont souvent des entrepreneurs ou des cadres. Ils sont souvent plus jeunes que les membres des associations de business angels.

Sur les plates-formes contributives, les profils sont plus jeunes et davantage issus du milieu artistique. Ce sont des particuliers disposant de revenus financiers confortables, mais qui ne disposent pas forcément d'un patrimoine très important.

Il existe plusieurs typologies d'investisseurs :

- **L'investisseur expert**, qui analyse les dossiers très finement, dans ses domaines de compétences (sectoriel, notamment) et pose de nombreuses questions à l'entrepreneur. Il n'investit pas forcément beaucoup ni très souvent, mais anime la communauté d'investisseurs sur la plate-forme et fait avancer le porteur de projet dans sa réflexion.
- **L'investisseur intuitif**, qui n'analyse pas les dossiers en profondeur, mais investit dans des causes qui lui tiennent à cœur (projet environnemental ou sociétal, par exemple).
- **L'investisseur joueur**, qui tente un « coup de poker ». Il aura tendance à investir peu souvent, mais des sommes d'argent importantes.

- **L'investisseur méthodique**, qui investira de petites sommes dans de nombreux projets, afin de diversifier son risque, et analysera les dossiers de façon pointilleuse.
- **L'investisseur suiveur**, qui cherche des solutions alternatives aux financements classiques (Bourse, PEA…) pour placer son argent. Très frileux, il se sent relativement incompétent dans l'analyse des dossiers et se ralliera à l'analyse faite par les investisseurs experts. Il aura ainsi tendance à financer les projets ayant reçu le plus grand nombre de votes.

Avantages et inconvénients des plates-formes pour la recherche de fonds

Si les montants de financement restent encore marginaux et que le processus de mise en ligne d'un projet peut s'avérer relativement lourd et chronophage, les projets gagnent généralement en visibilité, et donc en crédibilité vis-à-vis de tiers (clients potentiels, journalistes…).

Une marque de bière a, par exemple, choisi de faire une opération de communication autour de son lancement directement sur une plate-forme d'investissement. L'objectif premier n'était pas de trouver un financement, mais plutôt de se faire connaître auprès de ses futurs clients et de créer un « buzz » autour de sa marque, en utilisant les techniques de marketing viral.

Avantages pour l'entrepreneur	Inconvénients pour l'entrepreneur
Sur toutes les plates-formes	
Accéder à de multiples épargnants/investisseurs	Gérer la confidentialité de son dossier (essentiellement pour les entreprises « technologiques », disposant de brevets ou à forte composante R&D)
Obtenir rapidement un retour sur la viabilité de son projet	Risque d'annulation des intentions d'investissement en cas de non-atteinte de l'objectif de montant de financement
Faire connaître son projet ou son entreprise : outil de marketing et de communication intéressant, visibilité vis-à-vis des futurs clients et de la presse	Processus un peu lourd (mise en ligne du projet, réponses aux questions d'internautes…) sans garantie de succès
Gratuité du dépôt de dossier. Frais uniquement en cas de succès (% sur montant financé)	Délai d'obtention des fonds (difficilement réductible à moins de 3 mois)

Avantages pour l'entrepreneur	Inconvénients pour l'entrepreneur
Trouver plus facilement de la love money auprès de ses proches, en pouvant montrer son projet en ligne et en s'appuyant sur le caractère sérieux et professionnel des plates-formes	Commissions prélevées sur les montants levés (jusqu'à 10 %)
	Risque de décrédibilisation du projet : la recherche de fonds sur Internet peut laisser penser que l'entreprise n'a pas trouvé d'autres financeurs par ailleurs
	Montants finaux de financement assez faibles, au regard des besoins représentés par certaines entreprises
Sur les plates-formes d'investissement en capital	
Bénéficier de conseils avisés de la part des investisseurs et des équipes de la plate-forme	Nombre d'investisseurs aujourd'hui restreint, du fait d'une réglementation contraignante
	Plates-formes essentiellement réservées aux entreprises de croissance ou innovantes
	Risque de se retrouver avec une multitude d'actionnaires, s'ils ne sont pas regroupés au sein d'une holding, pouvant créer blocages au niveau de la gouvernance ou coûts administratifs additionnels
Sur les plates-formes de prêt	
Bénéficier de conseils avisés de la part des investisseurs	Nombre de financeurs aujourd'hui restreint, du fait d'une réglementation contraignante (obligation pour l'épargnant d'ouvrir un compte bancaire spécifique à l'opération)
Processus de sélection différent d'une banque classique, permettant de donner une seconde chance aux projets qui n'auraient trouvé de financement par ailleurs	Pour le moment, uniquement ouvertes aux auto-entrepreneurs et aux particuliers. Le prêt aux PME est seulement sur le point d'émerger
	Contrat standard, non modulable : durée de prêt fixe (3 ans) et pénalités de remboursement anticipé non négociables
	Manque de souplesse en cas d'incapacité à rembourser : du fait de la multiplicité des parties impliquées, un aménagement de l'échéancier de remboursement semble compliqué à négocier

Avantages pour l'entrepreneur	Inconvénients pour l'entrepreneur
Sur les plates-formes contributives	
Tester son marché et prévendre ses produits sur les plates-formes contributives	Mal adaptées à un véritable projet de création ou de développement d'entreprise. Essentiellement destinées à des projets artistiques.
Sur les plates-formes de prêt sans intérêt	
Obtenir un financement sans contrepartie financière	Très faibles montants de financement, réservé aux personnes en difficulté ou microprojets

Trucs et astuces

Comment augmenter ses chances de lever des montants importants ?

Soignez la présentation de votre projet : contrairement à une relation plus régulière avec son banquier ou plus directe avec des fonds d'investissement ou business angels, avec lesquels des allers-retours et précisions apportées sur le projet sont possibles, il faut convaincre au premier coup d'œil les investisseurs sur Internet. Le dossier peut s'avérer plus complexe à présenter, puisque la forme devient aussi importante que le fond. Des vidéos, photos et démonstrations sont des outils quasi obligatoires pour être visibles et attractifs sur le Web.

Fixez un montant de financement cible cohérent (ou seuil de financement) : un montant démesuré peut faire peur aux investisseurs, en donnant l'impression de dépenses non maîtrisées. De même, si le seuil minimum de financement fixé initialement n'est pas atteint, toutes les promesses d'investissement obtenues seront perdues. Sur les plates-formes d'investissement, il n'y a pas de limite à la hausse : si votre projet récolte plus d'intentions de financement que de besoin, vous pourrez obtenir l'intégralité de ces fonds. Il vaut donc mieux afficher un seuil de financement correspondant au minimum acceptable pour vous et pour que votre projet puisse être viable.

Déterminez un délai de mise en ligne du projet raisonnable : fixer un délai trop court peut engendrer une crainte de la part des investisseurs, qui n'aiment pas être pressés dans leur choix. *A contrario*, un délai trop important peut créer un effet de lassitude et dévaloriser votre projet. Optez pour un délai compris entre 2 et 3 mois. En tout état de cause, les plates-formes limitent généralement la durée de mise en ligne à 3 mois.

Mobilisez votre réseau pour afficher rapidement l'intérêt des premiers investisseurs : demandez à votre réseau proche de se porter investisseur *via* la plate-forme, quitte à payer des commissions sur ces montants, afin de lancer le mouvement. Beaucoup d'investisseurs sont des suiveurs, et auront davantage tendance à investir dans un dossier qui a déjà suscité l'intérêt auprès d'autres personnes.

Prévoyez de rencontrer certains investisseurs physiquement pour les montants de levée les plus conséquents : connaître l'équipe dirigeante est souvent essentiel, surtout sur les dossiers d'amorçage, afin de mesurer sa capacité à mener à bien un projet entrepreneurial.

Ne changez pas votre stratégie trop souvent et veillez à la cohérence des informations que vous donnez : afin de créer une relation de confiance avec les investisseurs, il est important de tenir un discours clair et stable dans le temps. Ne vous décrédibilisez pas en changeant drastiquement votre stratégie ou votre montant de levée en cours de route

Prenez en compte les remarques que vous adressent les internautes : leurs questions ne sont pas toujours des pièges, ni destinées à vous déstabiliser. Elles peuvent, au contraire, vous aider à améliorer votre business model ou votre business plan. Tenez-en compte, elles vous serviront par la suite auprès d'autres investisseurs.

Gérez la confidentialité de votre projet : vous ne devez pas hésiter à parler de votre projet et à détailler votre business model. Si vous craignez de susciter une concurrence exacerbée, cela peut être le signe que votre dossier est facilement copiable et qu'il y a donc un problème de positionnement. En revanche, prenez garde à ne pas révéler d'informations trop confidentielles, notamment sur tout ce qui a trait à votre R & D et aux éventuels brevets que vous souhaitez déposer.

Mettez-vous à la place de l'investisseur, pour répondre au mieux à ses attentes : les investisseurs souhaitent trouver un rendement intéressant et pouvoir rentrer au capital d'une entreprise, lorsque sa valorisation est encore faible. Ils ont besoin d'être rassurés sur leur investissement et sont donc en attente d'informations claires et précises.

Ne présentez pas votre dossier trop tôt : si vous avez un projet d'entreprise, attendez d'avoir un prototype ou un premier produit à montrer, vous aurez davantage de chance de susciter l'intérêt des investisseurs.

Sélectionnez une ou deux plates-formes : au-delà, le projet perd en crédibilité, et cela donne l'impression que vous peinez à trouver des investisseurs en multipliant votre présence sur Internet.

LES STRUCTURES D'ACCOMPAGNEMENT DES START-UP

9

Pour faire face à la complexité des premières années d'existence des entreprises, des structures dédiées ont été créées afin d'accompagner les dirigeants dans leur lancement et leur développement et de leur apporter des compétences externes.

1. LES INCUBATEURS

Les incubateurs ont commencé à apparaître dès les années 2000, mais leur essor s'accroît très rapidement depuis quelques années seulement.

Ils accompagnent les start-up innovantes à leur début et, souvent, avant même la création de la société, en leur fournissant hébergement et accompagnement rapproché. Ils mettent à la disposition des porteurs de projet des experts dans différents domaines : financier, juridique, stratégique, marketing…

Ces structures tentent également d'aider les entreprises dans leur recherche de financement, en les mettant en contact avec des banques, fonds d'investissement et business angels.

Les principales catégories d'incubateurs sont les suivantes :

- incubateurs liés à la recherche publique : Agoranov, IncubAlliance… ;
- incubateurs liés à des écoles de commerce ou d'ingénieurs : Telecom Paris Tech Entrepreneurs, Incube Inside (ESCP Europe)… ;
- incubateurs sectoriels : Les Gobelins (incubateur dans le domaine du design)… ;
- incubateurs régionaux, dépendant des collectivités locales ou de la Chambre de commerce locale ;
- incubateurs privés, liés à une grande entreprise (Microsoft…) ou non.

Pour connaître les incubateurs proches de votre lieu d'implantation, rapprochez-vous de la CCI locale.

2. LES ACCÉLÉRATEURS

À mi-chemin entre le fonds d'investissement et l'incubateur, les accélérateurs vous prodiguent sur quelques mois des séances de coaching intensives et fréquentes sur un laps de temps court (6 mois maximum).

En contrepartie de ces services et conseils, ces structures négocient le droit de rentrer au capital des start-up, à une valorisation relativement faible (souvent inférieure à 200 K€ pour une jeune entreprise). Leur investissement reste généralement relativement faible (inférieur à 30 K€). Cette contribution financière est purement destinée à vous aider à payer vos petites factures à court terme, mais nullement à financer le développement pérenne de l'entreprise.

L'objectif des accélérateurs est, à l'instar des fonds, de réaliser une plus-value en revendant leurs parts. Les modalités de sortie varient d'une structure à une autre mais, globalement, le pacte d'associés prévoit qu'ils puissent sortir rapidement du capital (en 3 ans en moyenne), en cédant une partie de leurs actions lors de chaque levée de fonds.

À l'instar des expériences américaines précurseurs sur ce créneau (Y Combinator, TechStars, Seed Camp), ces structures effectuent une sélection très stricte des sociétés, avant de les admettre dans leur programme. Elles les aident ensuite à finaliser leur offre, consolider leur business model et réaliser les premières ventes. En tant qu'associés de ces start-up, les accélérateurs ont tout intérêt à les aider à bien se valoriser et à leur faire rencontrer des investisseurs.

Les bonnes adresses

- **laccelerateur.fr**
- **www.lecamping.org**
- **www.founderinstitute.fr**
- **www.thefamily.co**

3. L'ASSOCIÉ INVESTISSEUR

Misant sur le fait que les entreprises ne cherchent pas toutes uniquement des investisseurs passifs ou prodiguant des conseils de façon sporadique, de nouvelles structures de mise en relation ont émergé.

À la frontière entre conseil en levée de fonds et chasseur de têtes, elles proposent de vous assister dans la recherche d'un partenaire, qui apportera capital, mais également compétences complémentaires et implication opérationnelle dans l'entreprise, à la manière d'un salarié ou d'un dirigeant fondateur.

Le format d'implication de ce partenaire associé varie d'une structure à l'autre : certaines privilégient la recherche d'un associé qui sera salarié à temps plein de la start-up, tandis que d'autres préfèrent qu'il soit rémunéré en tant que prestataire extérieur, avec une implication à temps plein ou partiel. Les montants moyens investis par ces associés investisseurs sont de 200 K€ environ.

Ce concept fait mouche, puisqu'il permet d'allier apport en capitaux et en compétences, deux aspects primordiaux pour une jeune entreprise. En revanche, le processus de recherche s'avère souvent plus long que celle d'un simple investisseur passif. Dans ce cas, et encore plus qu'avec d'autres types d'investisseurs, il est indispensable de s'assurer que les futurs associés partagent valeurs et vision entrepreneuriale.

Ces structures de mises en relation prennent principalement deux formes :

- des plates-formes de mise en relation sur Internet, avec éventuellement organisation de sessions de rencontres physiques mensuelles entre start-up et potentiels associés ;
- des cabinets de conseil, qui vont effectuer un travail de recherche active de partenaire, conduire des tests de personnalité, encadrer les rencontres entre les deux parties et les assister dans leurs négociations (montant de la rémunération, pacte d'associés, pourcentage du capital laissé au futur associé…).

Le fait de faire appel à un cabinet externe comporte un coût, allant de quelques centaines d'euros pour une simple mise en relation sur Internet, à plusieurs milliers d'euros pour les cabinets de conseil, qui pourront en sus prélever un pourcentage sur le montant des fonds apportés par l'associé.

Les avantages pour l'entreprise :

- Trouver des compétences complémentaires et rassurer les futurs investisseurs sur le professionnalisme de l'équipe.
- Sécuriser son premier financement, en période d'amorçage.

Les inconvénients pour l'entreprise :

- Passer par un processus de recherche de partenaire associé est relativement chronophage et comporte une forte probabilité d'échec. Trouver la bonne personne peut parfois prendre plusieurs années.
- Il faut prendre un pari sur le fait que son partenaire partage bien les mêmes valeurs, une vision identique du développement de l'entreprise, et s'implique autant qu'attendu par le fondateur.
- Plus le service apporté par l'intermédiaire est complet, plus le coût de la prestation en sera élevé.

Exemple

Une plate-forme d'investissement capitalistique française : IdeasVoice

IdeasVoice est une plate-forme Internet qui met en relation partenaires potentiels et entrepreneurs. Créé depuis fin 2011, le site comptabilise, à mi 2015, près de 600 porteurs de projet.

Partenaires et entrepreneurs s'inscrivent directement sur IdeasVoice et décrivent tous les deux leurs projets :

- Le futur associé précise ses domaines de compétences et le type de projet entrepreneurial recherché.
- L'entrepreneur présente sa société, son activité, son projet de développement, ainsi que les compétences et valeurs recherchées de la part du partenaire.

Le site se rémunère sur la base d'un abonnement annuel, souscrit par les entrepreneurs et les partenaires.

Les bonnes adresses :

Plates-formes Internet : https://www.ideasvoice.com, fr.teamizy.com

Cabinets de conseil spécialisés : http://www.skill2invest.com, http://www.meilleurinvestisseur.com/devenez-actisseur, http://www.creinvestisseurs.com

9

4. LES PÔLES DE COMPÉTITIVITÉ (OU CLUSTERS)

Sur l'ensemble du territoire français, plus de 70 pôles de compétitivité favorisent l'émergence de partenariats entre entreprises, centres de recherche et pôles d'enseignement. Ils agissent chacun sur une zone géographique et des secteurs d'activités donnés. Dès lors que l'activité de l'entreprise est en phase avec le positionnement sectoriel du pôle, elle est normalement admise, sans passer par un processus de sélection ardu.

L'objectif des pôles est de favoriser l'innovation, notamment au travers de programmes de R&D mutualisés entre différents acteurs privés ou publics et privés.

Ils jouent également un rôle d'accompagnement des entreprises et de mise à disposition d'experts sur des domaines généralistes (financier, juridique…) ou très spécifiques à un métier (optique, énergies renouvelables…).

Ils peuvent ensuite offrir des « labels » aux entreprises les plus innovantes, cette fois après une sélection plus pointue des projets. Ces labels permettent de lever des fonds plus facilement et d'attester du professionnalisme et de la qualité des produits ou services de l'entreprise auprès de clients et partenaires potentiels.

Les bonnes adresses

L'ensemble des pôles est listé sur le site gouvernemental : competitivite.gouv.fr

LE CAS PARTICULIER DES FINANCEMENTS BOURSIERS

10

Pour favoriser le financement dans des entreprises en amorçage, il est essentiel de rassurer en amont les investisseurs sur leurs possibilités de sortie futures, et le fait que l'entreprise sera capable, à terme, de trouver des financements autres pour financer sa croissance.

Le recours aux marchés financiers constitue, à cet égard, une option intéressante, du point de vue de la recherche d'investissements en capital et d'emprunt.

1. DE NOUVELLES PLATES-FORMES BOURSIÈRES

En France, les places boursières (Alternext/Euronext) étaient, jusqu'à peu, encore mal connues des PME et s'adressaient surtout aux ETI et grandes entreprises.

La création d'Enternext en 2013 a pour but d'améliorer l'accès des entreprises, dont la capitalisation boursière est inférieure à un milliard d'euros, à ces marchés réglementés. Ces entreprises pourront continuer à se coter sur les marchés déjà existants qui leur sont destinés, à savoir les compartiments B et C d'Euronext ainsi qu'Alternext. Parmi les nouveautés, les sociétés se verront notamment proposer un rabais de 50 % sur les frais de transfert du marché réglementé (B et C) vers Alternext et de 10 % sur les frais d'introduction.

Malgré cette tendance, les places réglementées restent peu adaptées aux PME. En revanche, de nouvelles formes de plates-formes boursières émergent en France, comme à l'étranger.

Alternativa

Créée en 2007, Alternativa est une plate-forme boursière non réglementée. Elle permet aux PME de faire appel au marché, en ayant des contraintes moins lourdes qu'une introduction en Bourse sur Alternext. Sur cette plate-forme :

- Les PME peuvent émettre des actions et trouver des acheteurs (investisseurs en capital) pour ces titres ; il s'agit de l'équivalent d'une introduction en Bourse.
- Les investisseurs peuvent ensuite revendre ces actions à d'autres investisseurs, sur Alternativa.

Pour pouvoir émettre des actions sur Alternativa, les PME doivent avoir un besoin de financement compris entre un et cinq millions d'euros et réaliser du chiffre d'affaires. Cette plate-forme s'adresse essentiellement à des entreprises de capital-risque et de « petit » capital-développement. Elle exclut donc *a priori* les sociétés en amorçage.

Les investisseurs souscrivant des actions lors de l'introduction en Bourse d'une société sont essentiellement des particuliers. Après l'introduction, les échanges de titres se font davantage entre fonds d'investissement.

Processus – Contrairement aux places boursières réglementées (Euronext), les actions des entreprises présentes sur Alternativa ne bénéficient pas d'une cote (prix) en temps réel, mais d'un point de rencontre mensuel entre investisseurs et entreprises.

Rémunération – Alternativa prélève des frais auprès des entreprises et des investisseurs.

L'exemple anglais: Plus Markets

Aux côtés de l'AIM (*Alternative Investment Market*), semblable à Alternext, a été créé en 2007 *Plus Markets*, marché plus récent et de plus petite taille, destiné aux PME anglaises.

Ce marché réglementé est utilisé notamment par les fonds de capital-risque pour sortir de leurs investissements, en y cédant leurs participations. Elle compte plus de 200 sociétés, dont la capitalisation boursière est généralement inférieure à 50 M£.

Zoom

La Commission européenne favorable à l'accès des PME aux places boursières

La Commission européenne souhaite améliorer le financement des PME, notamment au travers du *small business act*. Elle milite notamment pour que les procédures d'appel au marché pour l'obligataire et le marché actions soient assouplies, au travers de :

- la suppression de l'obligation de présenter des rapports financiers trimestriels ;
- la création de modèles types pour les documents financiers que doivent présenter les sociétés cotées, avec un modèle allégé pour les PME.

Cela pourrait passer par la création d'une nouvelle catégorie de place boursière, *SME growth markets* (« marchés pour les PME en croissance »), qui serait soumise à une réglementation assouplie.

2. DE NOUVELLES INITIATIVES AU NIVEAU DES ÉMISSIONS OBLIGATAIRES

En France, les émissions de titres de dette (obligataires, notamment) sont encore très largement réservées à une clientèle d'institutionnels. À l'exception de quelques grands émetteurs (EDF, Orange..), les particuliers ne peuvent pas y souscrire.

L'achat et la revente de titres de dette sont encore très largement « intermédiés ». Alors que particuliers et entreprises peuvent acheter ou revendre relativement facilement des titres en Bourse directement, les obligations sont encore très souvent échangées au travers d'intermédiaires (banques, gestionnaires d'actifs…).

Plates-formes de désintermédiation

Des plates-formes destinées à l'échange de dette de PME se sont montées en 2011 et 2012 et permettent aux investisseurs d'acheter ou de vendre directement des obligations adossées à des crédits d'entreprise, sans passer par une banque pour exécuter les ordres.

Euronext a lancé BondMatch, qui s'est heurté à un manque de volume de transactions, le rendant encore peu attractif aux yeux des institutionnels.

Regroupement de PME

Plusieurs mouvements de PME se regroupant pour émettre ensemble sur le marché obligataire ont pu être observés en 2011 et 2012.

Début 2012, 21 PME, de secteurs très différents, se sont unies pour lever ensemble 300 millions d'euros. Chaque PME envisageait d'émettre des obligations pour un montant allant de 5 à 20 millions d'euros, montants trop faibles pour envisager un lancement obligataire indépendamment des autres. Ces titres ont été regroupés, au sein d'un fonds commun de placement nommé « Micado France 2018 » et sont vendus auprès d'institutionnels.

L'intérêt de ce regroupement était triple :

- se répartir à 21 les coûts liés à l'émission obligataire (frais juridiques, rédactionnels, comptables…), souvent rédhibitoires pour les PME ;
- offrir un placement financier moins risqué pour les investisseurs qui, au lieu de miser sur une seule PME, peuvent diversifier leur risque en investissant dans 21 sociétés ;
- proposer un placement plus « liquide », en ajoutant à la dette de ces 21 PME des obligations de plus grandes sociétés françaises peu risquées (pour 20 %) et plus liquides, et en capitalisant les intérêts.

L'exemple anglais : les « mini-bonds »

En Angleterre, les start-up et TPE peuvent émettre des obligations directement auprès des particuliers. La rémunération est attractive (6 % environ) pour les épargnants.

Ces titres ne sont pas cotés, ce qui permet de s'affranchir d'un certain nombre de contraintes imposées par la réglementation. Ceci permet de réduire les frais juridiques et de conseil (environ 100 K£ par émission), ainsi que les délais d'émission (environ deux mois).

Les entreprises peuvent également accéder à un financement plus long que les prêts bancaires, la maturité (durée de prêt) pouvant aller jusqu'à 15 ans (contre généralement 7 auprès des banques).

Plusieurs émissions ont déjà eu lieu, allant de 600 K£ à quelques millions de livres.

10

En résumé

À l'exception d'Alternativa et d'initiatives anglaises, les marchés de dette et de capitaux s'adressent encore essentiellement aux plus grandes catégories de PME.

Ces systèmes émergents sont néanmoins intéressants puisqu'ils peuvent offrir des perspectives de sortie aux investisseurs à moyen terme, même s'ils pâtissent encore d'un manque de liquidité et d'attractivité auprès des institutionnels.

Conclusion

Cet ouvrage aura mis en évidence la complexité d'une recherche de financement et la nécessité de recourir à une approche méthodique et rigoureuse, tout au long du processus.

Il est alors essentiel de retenir les points suivants :

1. Analyser la situation de sa propre entreprise en amont et ses besoins réels de financement est primordial. En connaissant ses forces et faiblesses et sa vision stratégique, à court et moyen terme, le dirigeant peut hiérarchiser les options d'investissement qui pourraient soutenir son développement.
2. La pluralité d'acteurs du financement doit inciter l'entreprise à présélectionner finement ceux qui pourront réellement lui apporter une source de financement et l'appui extra-financier (conseils stratégiques, mises en relation…) nécessaire. Elle ne doit pas hésiter à se faire accompagner par des professionnels du financement (leveur de fonds, expert-comptable, avocat).
3. Recourir à des financements alternatifs, tels que le crowdfunding, peut représenter une option non négligeable, non tant au niveau des montants de financement espérés, qu'au travers du levier marketing et de communication qu'offrent les plates-formes de crowdfunding, par exemple. Par ailleurs, les dirigeants doivent conduire une politique de communication active, qui servira l'entreprise au niveau commercial, mais l'aidera également à trouver des fonds.
4. La recherche de financement ne doit pas s'arrêter à des critères purement financiers. Les investisseurs doivent avoir une philosophie et des valeurs communes à celles de l'entreprise.

LEXIQUE

Actions – Parts de capital de l'entreprise, qui rendent leur détenteur pour partie propriétaire de l'entreprise.

Actions cotées et non cotées – Les actions cotées s'échangent sur des marchés boursiers (Euronext, Alternext…), tandis que les actions non cotées ne peuvent s'échanger que de la « main à la main », par le biais de transactions directes entre associés et potentiels investisseurs, sans passer par l'intermédiaire d'une place boursière.

Actionnaires – Propriétaires d'une entreprise. Dès que des particuliers ou des entreprises rentrent au capital d'une entreprise, ils en deviennent actionnaires. Juridiquement, on ne parle en réalité d'actionnaires que pour les sociétés anonymes. Pour les autres formes juridiques, on préférera le terme d'associés.

Associés – *Cf. Actionnaires.*

Assurance « homme clé » – Assurance décès contractée par une entreprise, qui en est aussi la bénéficiaire, sur la tête de ses dirigeants ou de certains de ses collaborateurs.

Business model – Le business model (ou modèle d'entreprise) est l'essence même de l'entreprise. Cette notion très large englobe l'activité de l'entreprise et la façon dont cette dernière va générer des bénéfices, en passant par son modèle de production/approvisionnement, ses canaux de distribution, la valeur ajoutée de ses produits ou services, sa capacité à générer de la marge… Par exemple, Ventes Privées a créé un nouveau business model, en permettant aux particuliers d'acheter des produits de marque à prix déstockés sur Internet.

Business plan – Il existe deux définitions pour ce concept de business plan : la première donne des prévisionnels chiffrés de l'entreprise, la seconde précise un descriptif détaillé du projet (concept, stratégie, éléments financiers…).

CA – Chiffre d'affaires.

Capital-investissement – Ce terme regroupe tous les acteurs de l'écosystème qui se portent acquéreur d'actions non cotées. Une définition plus restrictive peut parfois être employée, en désignant uniquement l'investissement réalisé par les fonds d'investissement.

Compte courant d'associé – Créance de l'associé sur la société, remboursable et éventuellement rémunérée, inscrite au passif du bilan de l'entreprise.

Coûts d'agence – Coûts additionnels associés au besoin d'information, de transparence et de crédibilité des associés ou créanciers et auquel le dirigeant doit répondre. Par exemple : le besoin de recourir à plusieurs commissaires aux comptes pour certifier les comptes d'une société cotée, ou encore la nécessité de produire des reportings financiers régulièrement.

Créancier – Tiers auprès duquel l'entreprise a une dette. Il s'agit le plus couramment des banques, fournisseurs, associés qui ont versé de l'argent en compte courant.

Cycle d'exploitation – Ensemble des opérations réalisées, de l'achat (matières premières, fournitures, marchandises) à la vente du produit, dans le but de réaliser un bénéfice.

Débiteur – Personne (physique ou morale) redevable d'une dette envers un créancier.

Dilution – Réduction de la part de détention d'un associé dans le capital d'une société, suite à une augmentation, réduction de capital…

***Due diligence* –** Ensemble des vérifications qu'un éventuel acquéreur va réaliser afin de se faire une idée précise de la situation d'une entreprise.

Émettre de la dette – Il s'agit d'emprunter auprès de différents tiers (personnes physiques ou morales) et pas seulement auprès de sa seule banque, en émettant des titres de dette sur un marché. Par exemple, une émission d'obligations.

Entrée au capital – Des investisseurs injectent de l'argent dans le capital de l'entreprise et en deviennent associés.

ETI – Entreprises de taille intermédiaire. Elles ont généralement des effectifs salariés compris entre 250 et 5000.

Fonds – 1. Terme utilisé alternativement à « financement ». Les fonds désignent, au sens large, l'argent que recherche ou trouve une entreprise, que ce soit au travers d'un emprunt, de l'entrée d'investisseurs ou l'obtention de subventions. **2.** Contraction de « fonds d'investissement ».

Fonds de fonds – Fonds investissant dans des fonds déjà constitués par d'autres tiers. Les gérants de fonds de fonds trient, analysent et sélectionnent les fonds d'investissement du marché répondant à leurs critères (risque, secteur, rendement…).

Fonds d'investissement (ou fonds de capital-investissement) – Ils ont pour objectif d'investir en capital dans des sociétés sélectionnées, et plus rarement de leur prêter de l'argent. Les fonds investis ou prêtés aux entreprises sont généralement issus de l'épargne de particuliers ou de placements provenant de banques, assurances… Ils ont des objectifs de rentabilité et investissent dans des sociétés répondant à des critères précis.

Fonds propres – Il s'agit du montant de capital qui resterait dans l'entreprise une fois tous ses actifs revendus et ses dettes remboursées.

Hommes clés – Dirigeants ou employés considérés comme cruciaux pour le bon fonctionnement de l'entreprise. Ce terme est souvent employé dans le cadre d'une assurance « homme clé », assurance souvent exigée de la part des banques dans le cadre d'un prêt accordé à une entreprise, visant à se prémunir contre le décès ou l'impossibilité de « l'homme clé » à travailler.

Investissement en capital (ou investissement capitalistique) – Financement donnant lieu à l'entrée de nouveaux associés au capital de l'entreprise ou au renforcement du poids des actionnaires existants.

Investisseur institutionnel (ou « institutionnel ») – Ce terme regroupe généralement les banques, assurances, caisses de retraite, SICAV, fonds d'investissement ou fonds communs de placement.

K€ – Millier d'euros ou « kilos euros ». 50 K€ = cinquante mille euros.

K-bis – « Carte d'identité » de l'entreprise, ou document officiel prouvant l'existence juridique d'une entreprise commerciale, délivré par le registre du commerce et des sociétés (greffe du tribunal de commerce).

LBO (*Leverage Buy-Out*) – Acquisition avec effet de levier. Achat d'entreprise avec recours à un fort endettement. Un ou plusieurs investisseurs acquièrent une entreprise (la cible) *via* une holding créée pour l'occasion, qui s'endette autant que la capacité d'autofinancement de la société cible le permet, et qui est capitalisée par les acquéreurs uniquement à hauteur du solde du prix d'acquisition. La dette d'acquisition est généralement remboursée par les revenus de la holding, constitués essentiellement des dividendes versés par la cible.

Lettre d'intention (ou ***Letter of Intent***, **LOI**) – Document précisant essentiellement le montant et les modalités d'investissement envisagés, la valorisation de l'entreprise, les droits réservés à l'investisseur et le mode de gouvernance post-investissement.

Liquidité – Un titre est liquide s'il s'achète ou se vend facilement et rapidement, avec un cours affichant une relative stabilité, même lorsqu'il est échangé avec des volumes importants. Deux éléments importants favorisent la liquidité d'un titre : la capacité à trouver un acheteur relativement facilement, et la transparence des informations disponibles permettant d'évaluer les titres de façon réaliste, proche de leur prix de marché final.

Levée de fonds – Recherche d'investisseurs destinée à renforcer les fonds propres de l'entreprise.

Loi TEPA – Loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat. Elle offre aux particuliers des réductions sur l'ISF (impôt sur la fortune) et sur l'IR (impôt sur le revenu), en cas d'investissement dans des entreprises non cotées récemment créées.

Marchés (ou places de marché) – Ce terme se réfère aux différentes places où s'échangent des actions cotées ou des titres de dette. Par exemple : Euronext, Alternext.

M€ – Millions d'euros.

Mrds€ – Milliards d'euros.

Nantissement – Contrat par lequel un débiteur (société, par exemple) remet un actif (fonds de commerce, immeuble, machine…) à son créancier pour garantir sa dette.

Alternext – Alternext fait partie du groupe Euronext. Il s'agit d'une place boursière davantage orientée PME qu'Euronext. Ce marché offre des conditions d'introduction en bourse simplifiées et des obligations allégées, par rapport à Euronext.

Euronext – Première place boursière en France. Elle abrite les grandes entreprises françaises cotées, notamment toutes les entreprises du CAC 40.

Obligation – Titre de créance négociable (ou « titre de dette ») représentant une portion d'emprunt émis par une entreprise.

OPCVM – Organisme de placement collectif en valeurs mobilières. Entité qui gère un portefeuille dont les fonds investis sont placés en valeurs mobilières (actions cotées, obligations…).

BPI France (Banque publique d'investissement) – La BPI est une entreprise publique destinée à soutenir l'innovation et la croissance des PME et des ETI. Elle assume une partie du risque de financement bancaire des créations d'entreprise et PME.

Personne morale – Entité juridique, qui exclut toute personne physique et englobe tous les types d'entreprises, sociétés, associations et autres groupements…

PME – Petites et moyennes entreprises, employant généralement entre 10 et 250 salariés.

Porteur de projet – Fondateur d'une start-up ou personne chargée de rechercher des fonds pour son entreprise ou son projet (lorsque la société n'est pas encore constituée).

***Private equity* –** Monde des sociétés non cotées. On peut parler de « fonds de private equity », équivalent au terme « fonds de capital-investissement ».

R&D – Recherche et développement

Rescrit fiscal – Acte administratif donné par écrit par une autorité dans son domaine de compétence propre, qui fournit une réponse à une question posée par une personne (physique ou morale). Le rescrit fiscal peut notamment être demandé dans le cadre d'un crédit impôt recherche. Il certifiera, ou non, à l'entreprise son éligibilité à cette aide à l'innovation.

Société cotée – Entreprise dont les actions sont cotées (cf. *actions cotées*).

TEPA – cf. *Loi TEPA*.

***Term sheet* –** cf. *Lettre d'intention*.

Titres – Dans cet ouvrage, les titres correspondent à une part du capital de l'entreprise (terme équivalent aux actions) ou à une part de la dette émise sur les marchés.

TPE (ou micro-entreprises) – Très petites entreprises, qui ont généralement des effectifs salariés inférieurs à 10.

Venture Capital – Capital-investissement orienté vers les très jeunes structures (capital-risque).

INFOS + +

AFIC/Grand Thorton, Activité des acteurs français du capital-investissement, 2011.

APCE, La création d'entreprises en France en 2011.

Banque de France

- Financement des micro-entreprises, France, décembre 2011
- Le financement des PME en France, décembre 2011, STAT INFO
- Le financement des PME en France, mars 2012, STAT INFO
- Épargne des ménages, 4e trimestre 2011
- Les crédits aux entreprises (encours), mars 2012

BPI France, PME 2014 – http://www.bpifrance-lelab.fr/Ressources/Ressources-Bpifrance-Le-Lab/Rapport-sur-l-evolution-des-PME-2014

Observatoire des entreprises (Bulletins de la Banque de France)

- **Jean-Luc Cayssials et François Servant**: En 2010, les PME bénéficient de la reprise mais diffèrent leurs investissements, Direction des Entreprises
- **Matthieu Brun, Jean-Luc Cayssials, Élisabeth Kremp**: Les PME-ETI cotées en Bourse : la crise accentue les disparités et souligne les différences de réactivité, Direction des Entreprises
- **Observatoire du financement des entreprises**, Rapport sur le financement des PME-PMI et ETI en France, avril 2011

Gérard Rameix et Thierry Giami, Rapport sur le financement des PME-ETI par le marché financier, novembre 2011

Conseil d'analyse économique, Grégoire Chertok, Pierre-Alain de Malleray, et Philippe Pouletty, Le financement des PME, 2009

France Angels, Présentation des statistiques 2011 sur l'activité des réseaux

Cerner son besoin de financement • Étudier la cartographie des types de financement • Choisir l'emprunt en fonction de son utilisation • Utiliser le capital-investissement • Contacter les bonnes ressources financières • Présenter son dossier de financement • Pratiquer le crowdfunding • Se faire accompagner : incubateurs, accélérateurs, associés investisseurs, clusters •

▶ Comme tous les ouvrages de la collection Guid'Utile, ce livre propose une aide à la compréhension, la réflexion et la décision, qui vous guidera efficacement dans votre vie quotidienne.

Après avoir travaillé dans différentes banques françaises et internationales sur des problématiques de financement et de gestion des risques, **Stéphanie Le Beuze** conseille aujourd'hui les petites entreprises et les start-up dans leur recherche de financement chez Carmine Capital. En parallèle, elle a créé deux start-up innovantes dans le développement durable et administre un réseau de Business Angels.

17,90€

ISBN : 9782311621525

Photographie de couverture ©fotolia.com

Tous les autres guides pratiques Vuibert sur www.vuibert.fr